

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ A DANÍ

Finanční analýza a zhodnocení výkonnosti vybrané obchodní společnosti

Financial Analysis and Performance Evaluation of Selected Business Company

Student:	Bc. Dominika Pindorová
Vedoucí diplomové práce:	Ing. Marcela Palochová, Ph.D.

Ostrava 2019

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Dominika Pindorová**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6202T049 Účetnictví a daně
Téma: **Finanční analýza a zhodnocení výkonnosti vybrané obchodní společnosti**
Financial Analysis and Performance Evaluation of Selected Business Company
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretické aspekty finanční analýzy
3. Finanční analýza a zhodnocení výkonnosti vybrané obchodní společnosti
4. Komparace vybraných ukazatelů finanční analýzy v konkurenčním prostředí
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
KIMMEL, P., J. WEYGANDT and D. KIESO. *Financial Accounting: Tools for Business Decision Making*. 5th ed. Hoboken: Wiley, 2009. 717 p. ISBN 978-0-470-23980-3.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

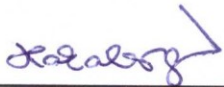
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Marcela Palochová, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2018

Datum odevzdání: 26.04.2019




Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci a přílohy č. 7 až 16 vypracovala samostatně. Přílohy č.1 až 6 jsem samostatně upravila a vložila.“

V Ostravě dne 23.4.2019

.....
Bc. Dominika Pindorová

Obsah

1.	Úvod	5
2.	Teoretické aspekty finanční analýzy	7
2.1	Historie finanční analýzy	7
2.2	Cíle a funkce finanční analýzy	9
2.3	Uživatelé finanční analýzy	11
2.3.1	Interní uživatelé finanční analýzy	13
2.3.2	Externí uživatelé finanční analýzy	14
2.4	Zdroje pro vypracování finanční analýzy	15
2.4.1	Rozvaha.....	16
2.4.2	Výkaz zisku a ztráty	19
2.4.3	Výkaz cash flow	22
2.4.4	Provázanost a souvztažnost mezi účetními výkazy	24
2.5	Přehled metod finanční analýzy	25
2.5.1	Průřezové metody finanční analýzy.....	26
2.5.2	Elementární metody finanční analýzy.....	26
2.5.3	Vyšší metody finanční analýzy	45
3.	Finanční analýza a zhodnocení výkonnosti vybrané obchodní společnosti	47
3.1	Vertikální a horizontální analýza.....	49
3.1.1	Vertikální a horizontální analýza rozvahy	49
3.1.2	Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	55
3.2	Analýza rozdílových ukazatelů	58
3.3	Analýza poměrových ukazatelů	58
3.3.1	Ukazatele rentability	59
3.3.2	Ukazatele likvidity	61
3.3.3	Ukazatele aktivity	63
3.3.4	Ukazatele zadluženosti	65
3.4	Aplikace vybraných bankrotních a bonitních modelů	67
4.	Komparace vybraných ukazatelů finanční analýzy v konkurenčním prostředí	71
4.1	Analýza finančních fondů.....	71
4.2	Ukazatele rentability	72
4.3	Ukazatele likvidity	76
4.4	Ukazatele aktivity	78
4.5	Ukazatele zadluženosti.....	80
4.6	Vybrané bankrotní a bonitní modely.....	83
5.	Závěr	86
	Seznam použité literatury	88

Seznam zkratek.....	91
Seznam tabulek	
Seznam grafů	
Seznam vzorců	
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1. Úvod

Každá obchodní společnost by měla mít správně nastavenou oblast finančního řízení a rozhodování, neboť optimální volba zaručí a udrží společnosti její výkonnost a konkurenceschopnost. Vzhledem k tomu, že v současné době se na trhu pohybuje čím dál tím více obchodních společností, je nesmírně důležité, aby společnost měla veškeré informace o svém finančním zdraví pod kontrolou. K tomu všemu slouží finanční analýza. Pomocí ní společnost dokáže kvantitativně i kvalitativně odhadnout svou pozici na vybraném trhu. Aplikace finanční analýzy spočívá v rozboru účetních výkazů, ze kterých společnost dokáže odhalit veškeré výhody i nevýhody oproti její konkurenci.

Diplomová práce s názvem Finanční analýza a zhodnocení výkonnosti vybrané obchodní společnosti je rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou. Teoretická část je zahrnuta ve druhé kapitole, ve které jsou charakterizovány veškeré informace o finanční analýze, a to včetně pojmů, metod, postupů a vzorců pro posouzení zhodnocení společnosti. Teoretická část zároveň slouží jako podklad pro následující dvě kapitoly diplomové práce, které jsou věnovány právě praktické části. Druhá kapitola je věnována teorii, a to především významu a smyslu finanční analýzy. V této části jsou také podrobné informace o uživateli finanční analýzy a o zdrojích, které finanční analýza využívá a ze kterých čerpá informace.

Cílem praktické části diplomové práce je zhodnotit z pohledu finanční analýzy vybrané obchodní společnosti. Dále také využít teoretických poznatků a aplikovat je na konkrétním příkladu. Praktická část je rozdělena na dvě kapitoly – třetí a čtvrtou. Ve třetí kapitole dochází k celkovému zhodnocení vybrané obchodní společnosti. To znamená, že zahrnuje veškeré základní informace o společnosti, a dále také jednotlivé metody finanční analýzy (tj. horizontální a vertikální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů, případně analýzu bonitních a bankrotních modelů). Ve čtvrté kapitole je analyzovaná společnost posuzována a porovnávána s její konkurencí. Finanční analýza vybraných společností bude sledována za období 5 let. Jedná se o roky 2013 až 2017.

V diplomové práci jsou využity metody, které vychází z uvedených cílů práce. Lze konstatovat, že jednotlivé ekonomické kategorie či jevy, nejsou zkoumány samostatně, nýbrž se vychází z principů celistvosti ekonomických jevů. V práci je využívána metoda postupu, která vychází od obecných pojmů k jejich stále

složitějšímu určení, k jejich vzájemným vztahům. Pro teoretickou část diplomové práce bylo využito metody popisu a metody teoretického vymezení základních pojmů. Naproti tomu v praktické části byly provedeny dvě metody – teoretická a kritická analýza, které jsou východiskem pro vymezení dané problematiky, nalezení řešení a specifikace případných nedostatků. V praktické části se dále uplatnila metoda dotazování a metoda komparace, pomocí nichž se porovnávají jednotlivé společnosti, veškeré získané poznatky a připomínky jsou shrnuty pomocí metody syntézy.

2. Teoretické aspekty finanční analýzy

Finanční analýza je podstatnou součástí téměř každé obchodní společnosti (dále jen společnost), neboť rozbořením finanční situace společnosti zjistí, zda dochází ke změnám postavení podniku v ekonomickém prostředí. Jedná se o nástroj, který je společností využíván k finančnímu řízení a dokáže posoudit, jak se jejich činnost promítá do finanční výkonnosti a zdraví společnosti. Finanční analýza není upravena žádnými právními předpisy nebo uznávanými standardy, proto může způsobit určité problémy analytikům s jejím výkladem. [12, 15]

Finanční analýza nabízí řadu metod a postupů, které jsou využívány pro posouzení a zhodnocení společností. Mezi tradiční a výstižnou definici finanční analýzy patří ta, která tvrdí, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýza je tedy nástrojem, který umožní z běžně dostupných informací získat informace další, které jsou nedostupné. Zajímavostí je, že finanční analýza se zabývá nejen současností podniku, ale také její minulostí a zároveň předpovídá budoucí finanční podmínky. Finanční analýza posuzuje fungování účetní jednotky podle provozní, finanční i investiční činnosti. [5, 10, 13]

Každá účetní jednotka by měla provádět finanční analýzu pravidelně, neboť se jedná o nástroj, který dokáže odhadnout budoucí vývoj, a tudíž i zhodnotit postavení vůči konkurenci, popřípadě zajistit prosperitu společnosti do dalších let. [1, 15]

V této kapitole diplomové práce se budeme zabývat teoretickými poznatky finanční analýzy, mezi které patří: historie a funkce finanční analýzy, uživatelé finanční analýzy, dále se zaměříme na to, jaké existují zdroje informací pro finanční analýzu a také, jaké jsou metody finanční analýzy, nebo co je to analýza poměrovými ukazateli a mnoho dalšího.

2.1 Historie finanční analýzy

Finanční analýza sahá až do 19. století s cílem rozšířit vypovídací schopnost zejména účetních dat. Původní myšlenka finanční analýzy byla však využívána ještě o něco dříve, kdy se využívaly nejrůznější metody a techniky, které měly za úkol provádět rozbor společné s hospodářskou činností. Finanční analýza byla tedy

využívána zejména k externím faktorům, což se změnilo na začátku 20. století, kdy se externí faktory ekonomického růstu začaly vyčerpávat. [10]

Pozornost ekonomické teorie a praxe se tedy přesouvá k intenzivním faktorům mezi které patří např. využití lidského faktoru, oblast řízení nebo zlepšování organizace práce (tj. normování výkonu pracovníků, využití motivace ke zvyšování jejich výkonu, dělba práce apod.). Za klíčový prvek finanční analýzy se považují vhodné, přesné a zejména srozumitelné informace, které se využívají na jednotlivých úrovních řízení a ovlivňují jak řídicí, tak výkonné procesy. [10]

Spolu s využíváním intenzivních faktorů se do vývoje finanční analýzy zapojily také statistické metody, které umožnily zpracovat a rozšířit vypovídající schopnost hromadně se vyskytujících dat. Pro finanční analýzu byla také podstatná účetní data, která se v Evropě rozvíjela o půlstoletí dříve, tzn. na přelomu 19. století. Podoba účetnictví souvisí s rozvojem společností a s dostatečnými kapitálovými zdroji. Na konci 19. století dochází k podstatné změně účetnictví, účetnictví je nyní využíváno jako zdroj ekonomických informací pro účely řízení podnikových a vnitropodnikových procesů, tzn., že se upřesňuje pojetí hospodářského výsledku (tzn. nákladů a výnosů) a objevují se snahy o evidenci peněžního toku (cash flow). Společně se všemi změnami souvisí také rozšíření vypovídací schopnosti účetních dat – finanční (neboli bilanční) analýza a její metody. [10, 11, 13]

Ve 20. století dochází jak ke vzniku teoretických prací, tak k praktické aplikaci jednotlivých metod. Byly sestaveny první odvětvové přehledy hodnot zjišťovaných finanční analýzou, tyto přehledy pak sloužily pro porovnání a hodnocení údajů získávaných za jednotlivé organizace. Největší zásluha ve vývoji finanční analýzy patří zejména německým teoretikům podnikového hospodářství a účetnictví, mezi které patří E. Schmalenbach, F. Schmidt a H. Sommerfeld. Tito teoretici se zaměřili na analýzu a její interpretaci a mají zásluhu na vývoji ekonomického prostředí (teorie, praxe a legislativa). V české ekonomické literatuře se této problematice věnoval český ekonom prof. Dr. J. Pazourek, který se zabýval účetnictvím, a to zejména bilancí akciových společností, kdy v roce 1906 podal první ucelený přehled analytických přístupů k údajům uvedeným v bilanci. Praktické uplatnění metod představovaly bilanční analýzy účetních závěrek společností, které byly v době první republiky zveřejněny v hospodářských časopisech. Pojem finanční analýza byl využíván zejména v angloamerických oblastech, v Evropě (především v německy mluvících

zemích) se používal spíše pojem bilanční analýza (popřípadě pojem bilanční kritika), který setrval až do 2. světové války. [10, 11, 13]

Finanční analýza jako soubor metod prochází vývojem během celého 20. století a byla využívána spíše ve vyspělých ekonomikách západní Evropy. Dá se říct, že finanční analýza kopíruje vývoj účetnictví. Finanční analýza se objevovala také v zemích s centrálně řízenou ekonomikou. Zde se používala k hodnocení procesů probíhajících uvnitř společnosti. Po roce 1989 se finanční analýza zdokonalovala a docházelo k rozšíření analýzy dat účetních výkazů.

Vývoj finanční analýzy postupuje dodnes a v rámci vývoje lze rozlišit několik směrů, které přistupují k hodnocení procesů v účetní jednotce z různých hledisek. Z prvního pohledu se jedná o metody, které jsou založené na datech účetních výkazů, a pomocí nich je možné lépe vystihnout finanční stabilitu a výkonnost společnosti – neboli zlepšovat spolehlivost a srovnatelnost účetních dat. Z druhého pohledu je finanční analýza považována za nástroj, který nám pomůže pochopit výkonnost společnosti, ať už z pohledu investorského, nebo z pohledu současného vývoje podniku a jeho postavení ve společnosti. [10, 11, 13]

2.2 Cíle a funkce finanční analýzy

Primárním cílem finanční analýzy je získání celkového zhodnocení finanční situace podniku spojením dvou prvků – rentability a likvidity (viz vzorec 2.1). Finanční analýza pomáhá zjistit, zda je společnost dostatečně zisková a zda využívá efektivně svá aktiva, mimo jiné také zda je podnik schopen splácet své závazky. Znalost finanční situace napomáhá účetní jednotce správně hospodařit se svými zdroji a zejména učinit správná rozhodnutí (např. zda si společnost může dovolit otevřít další úvěr, rozdělit zisk nebo jak má nakládat s volnými peněžními prostředky). [5, 10]

$$\textbf{\textit{Finanční zdraví = rentabilita + likvidita}} \quad (2.1)$$

Finanční analýza má samozřejmě další alternativní, respektive doplňující cíle, mezi které patří:

- identifikace silných, resp. slabých stránek organizace,
- rozbor finanční situace organizací (popř. státu),
- identifikace finanční tísně společnosti. [5]

Identifikace finanční tísně společnosti je situace, kdy má podnik tak velké problémy s likviditou, že mu nezbývá nic jiného, než je řešit pouze významnými

změnami. Za tyto významné změny lze považovat změny v činnostech organizace nebo změny ve způsobu jejich financování.

Úlohou finanční analýzy je samozřejmě zlepšit nebo obnovit výkonnost společnosti, dále také maximalizovat informační výtěžnost dostupných datových základů (zejména generování nedostupných dat) a následně musí fungovat jako diagnostická komponenta finančního řízení. [5, 13]

V závislosti na cíli je nutné rozlišit, zda se jedná o analýzu účetních dat za uplynulé účetní období (tzn. porovnání dat s plánovanými hodnotami), analýzu účetních dat za několik období (tzn. identifikace vývojových tendencí, trvalejších problémů, ocenění organizace apod.) nebo analýzu účetních dat pro odhad pravděpodobného vývoje procesů v budoucích obdobích. [10, 14]

Jinými slovy, pokud bychom shrnuly veškeré cíle finanční analýzy patří mezi ně zpravidla posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí účetní jednotky, analýza vývoje podniku, srovnání výsledku analýz v prostoru, pyramidální rozklady, poskytování informací při rozhodování o budoucnosti a samozřejmě nelze opominout interpretaci výsledků společně s finančním plánováním a řízením účetní jednotky. [14]

Finanční analýza v různých oblastech plní řadu funkcí. Jedná se o tyto funkce:

- deskripční funkce,
- valuační funkce,
- explanační funkce,
- predikční funkce. [10]

Deskripční funkce

Jedná se o funkci, která pomocí vypočítaných hodnot rozšiřuje, doplňuje a zejména zjednodušuje charakteristiky procesů ve společnosti, které poskytuje účetnictví. Patří zde například zjištění míry zhodnocení prostředků vloženými vlastníky (tzn. rentabilita vlastního kapitálu), produktivita práce nebo ziskovost výrobků aj.

Valuační funkce

Jedná se o funkci, která pomocí vypočítaných hodnot ukazatelů umožní srovnat analyzovanou společnost s jinými organizacemi, jejich průměrnými hodnotami za obor, odvětví, národní hospodářství aj. Jakmile dojde k rozboru na jednotlivé složky společnosti, umožní také hodnotit i celkovou finanční situaci společnosti. Tzn., že dokáže porovnat dosaženou rentabilitu vlastního kapitálu analyzované společnosti s hodnotami konkurence. [10]

Explanační funkce

Tuto funkci ovlivňují zejména ukazatele nebo metody, které dokáží odhalit příčinné vztahy mezi jevy zobrazenými v účetnictví. Tyto metody umožňují také identifikovat faktory, které působily nejvíce či nejméně na vývoj výsledného jevu. Tzn., že dokáží stanovit z jakého důvodu byl způsoben pokles míry zhodnocení, zda byl způsoben neefektivním využíváním prostředků nebo za to může růst cen nakupovaných statků.

Predikční funkce

Poslední funkcí finanční analýzy je predikční funkce, ta spočívá v odhadu dalšího vývoje analyzované společnosti. Finanční analýza umožní odhad budoucího vývoje pomocí vypočítaných hodnot, souvislostí a vývojových trendů, dále také na základě jejich srovnání s jinými společnostmi včetně teoretických poznatků. Jako typický příklad lze uvést analýzu vývojových trendů neboli regresní analýzu, popř. bankrotní modely, pomocí kterých můžeme odhadnout, zda bude mít společnost v budoucích obdobích finanční problémy. [10]

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu si můžeme představit jako rozbor činností, která souvisí s časem a penězi. Výsledky finanční analýzy slouží nejen pro vlastní potřebu společnosti, ale také pro uživatele, kteří nemusejí být součástí účetní jednotky, avšak jsou s ní určitým způsobem spojeni např. prostřednictvím financí. Tyto subjekty nazýváme jinými slovy uživateli finanční analýzy, kteří odlišují druhy finančních analýz a podle jejich potřeby vymezují účel a úkoly finanční analýzy. Tzn., že finanční analýza je důležitá nejen pro management, ale také pro akcionáře (tzn. vlastníky), věřitelé a další externí uživatele (např. konkurenty, obchodní partnery, státní a zahraniční instituce apod.). Každý z uživatelů využívá výsledky finanční analýzy k jinému účelu a podle něj také rozlišují metody a ukazatele, které využívají. [10, 3, 13]

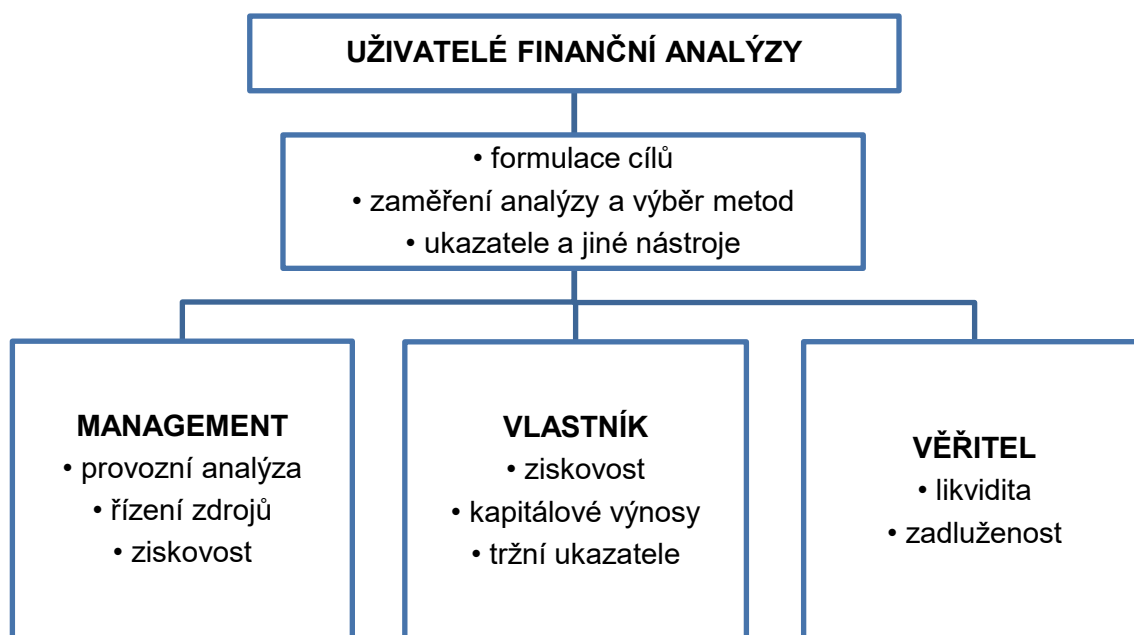
Uživatelé finanční analýzy lze rozdělit do dvou základních skupin – externí a interní uživatelé finanční analýzy. Toto rozdělení pramení z postavení analytika k analyzované společnosti, závisí na tom, kdo analýzu provádí a jaké informace se snaží získat. Důležité je také zjistit, jaké informace má analytik k dispozici a podle toho lze rozlišit externí a interní finanční analýzu.

Externí analýzu provádí analytik, který nemá nic společného s analyzovanou společností, tzn. má k dispozici pouze veřejně dostupné informace získané především z výkazů společnosti. Externí finanční analýzu provádějí tedy externí uživatelé (tj. věřitelé, investoři, obchodní partneři, banky, státní orgány nebo popř. veřejnost) a posuzují kredibilitu účetní jednotky. Kredibilita je známá také pod pojmem finanční důvěryhodnost. [4, 11, 13]

Na druhou stranu interní finanční analýzu provádí analytik, který má všechny údaje z celého finančního a manažerského účetnictví, z podnikových plánů, kalkulací atd. Nejčastěji se jedná o manažery, vlastníky společností, popř. zaměstnance. Interní analýzu však mohou provádět také banky, auditoři, popř. jiné povolané osoby. [3, 11, 13]

Schéma 2.1 říká, že každý uživatel musí před zpracováním analýzy definovat, co je cílem dané analýzy, a teprve potom zvolit metodu podle časové i finanční náročnosti. Jakmile je stanovený cíl i metoda, každý z uživatelů sleduje své zájmy (viz schéma 2.1).

Schéma 2.1: Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: [13] – vlastní zpracování

2.3.1 Interní uživatelé finanční analýzy

Jak již bylo zmíněno výše (tj. v bodě 2.3), mezi interní uživatelé finanční analýzy patří zejména manažeři (neboli management), zaměstnanci (popř. odbory) a vlastníci (např. akcionáři). [8]

Management (manažeři)

Management společnosti využívá výsledky finanční analýzy pro operativní a strategické řízení procesů ve společnosti. V krátkém období sleduje hlavně platební schopnost společnosti, z hlediska provozní analýzy zkoumá strukturu zdrojů a finanční nezávislost společnosti. Management také sleduje ziskovost společnosti, neboť je podřízený rozkazům vlastníků. Dále výsledky využívá pro řízení struktury majetku a kapitálu, pro dlouhodobé i krátkodobé plánování a pro řízení procesů ve společnosti. Manažeři výsledky používají také k rozhodování ohledně přerozdělení zisků nebo jiných oblastech společnosti. Management také sleduje likviditu společnosti, ta umožní rozhodovat o realizaci obchodně – úvěrové politiky ve vztahu k věřitelům, resp. dodavatelům. [10, 13]

Vlastníci

Mezi vlastníky lze zařadit akcionáře nebo společníky, jinými slovy se jedná o ty, kteří danou společnost vlastní. Výsledky finanční analýzy jim slouží k posouzení míry zhodnocení vloženého kapitálu a jiných prostředků, tzn., že pomocí výsledků dokážou posoudit, zda peníze, které vložily do společnosti investováním jsou efektivně využity a zejména zhodnoceny. Dále pomocí výsledků získají informace o způsobu a efektivnosti činnosti managementu. Mohou také posoudit, jak rozdělí nebo jinak využijí zisk (např. zda ho investují). Primárním cílem vlastníků je maximalizovat tržní hodnotu vlastního kapitálu. Zajímají se také o vývoj tržních ukazatelů a ukazatelů ziskovosti nebo o vztah mezi peněžními toky a dlouhodobými závazky. Obecně řečeno, zajímá se pouze o své blaho a snaží se kontrolovat a zhodnotit své postavení v dané společnosti, tzn., zajímá se o návratnost jejich prostředků (tj. zhodnocení rentability vloženého kapitálu). Prostřednictvím finanční analýzy si odpovídá na otázku „Vyplatilo se mi to?“. [8, 10]

Zaměstnanci

Mezi uživatelé finanční analýzy patří také zaměstnanci, kteří pomocí výsledků hospodaření dokážou posoudit nejen finanční, ale i celkovou stabilitu podniku. Pro zaměstnance není prakticky nic důležitějšího než udržení si svého pracovního místa a zvýšení mezd. Pokud zaměstnanec dokáže posoudit, že je výsledek finanční analýzy

kladný, může očekávat jak sociální, tak mzdovou prosperitu. To znamená, že pro zaměstnance je rozhodně důležitá ziskovost a likvidita podniku, pokud by tyto ukazatele nedosahovaly vysokých hodnot, mohlo by to znamenat krátkodobé fungování společnosti na trhu. [8, 13]

2.3.2 Externí uživatelé finanční analýzy

Mezi externí uživatele patří zejména věřitelé, investoři, obchodní partneři, banky, státní orgány nebo popř. veřejnost.

Investoři

Jedná se o účastníky kapitálového trhu. Potencionální investory samozřejmě zajímá finanční stabilita společnosti, jsou to informace, které mohou ovlivnit jejich budoucí investiční záměry. Využívají výsledky finanční analýzy při rozhodování o investicích do dané společnosti a pro zhodnocení cenných papírů v rámci tvorby optimálního portfolia cenných papírů. Držitelé dluhopisů, zástavních listů apod. se zajímají o to, zda účetní jednotka má dluhy zajištěné majetkem, a zda včas dostanou vyplácené úroky splátky cenných papírů. [4, 8, 10]

Obchodní věřitelé

Jinými slovy jedná se o dodavatele, kteří využívají výsledky při rozhodování o výběru obchodních partnerů a také pro formulaci obchodní politiky vůči nim. Dodavatelé zjišťují, zda je společnost schopna hradit závazky. Jedná-li se o dlouholeté dodavatele, jejich střetem zájmu je dlouhodobá stabilita.

Pod pojmem věřitelé máme také mimo jiné na mysli držitele úvěrových cenných papírů. Ti používají výsledky zejména pro zhodnocení schopnosti splácet emitované dluhy včetně úroků. Dále se pomocí nich snaží rozhodovat o dalších investicích. [3, 10]

Banky

Pro banky je důležité rozhodovat o poskytnutí úvěrů a záruk na úvěry. Prostřednictvím výsledků z finanční analýzy dokáží posoudit schopnost podniku splácet úvěry a určit nejen podmínky pro schválení úvěru, ale také vyměřit riziko, které s daným úvěrem souvisí. Banky do svých smluv zahrnují tzv. klauzule, které spočívají ve stabilitě hodnot vybraných ukazatelů. Než banka sepíše smlouvu s danou účetní jednotkou ověřuje si tzv. bonitu klienta. Ověření bonity klienta spočívá v analýze struktury majetku a jeho zdrojů krytí. [4, 10]

Dodavatelé

Odběratelé jsou nedílnou součástí každé společnosti. Pro každého odběratele je při volbě dodavatele důležité získat o dodavateli podrobné informace. To znamená, zjistit stabilitu a schopnost společnosti dostát svých závazků. Pokud by odběratel nezjistil určité informace mohlo by dojít ke mnohonásobným škodám. Odběratelé nemusí zajímat jen stabilita, může se také zajímat o dochvilnost dodávek, popř. o kvalitu daného výrobku. [3, 10, 13]

Státní orgány a veřejnost

Státní instituce zejména zajímá schopnost podniků vytvářet zisk ze které se odvádějí daně, které následně tvoří státní rozpočet. Z tohoto důvodu státní orgány využívají výsledky finanční analýzy jako podklad pro státní statistiku, analytickou činnost a pro formulaci státní politiky. Jinými slovy se státní instituce snaží o daňovou kontrolu, kontrolu nad státními dotacemi, aj. daňových povinnostech. [4, 10]

Veřejnosti umožní výsledky finanční analýzy k posouzení finanční stability a výkonnosti společnosti. Veřejnost se dále také zabývá rozvojem regionu, pracovních míst, spoluúčasti na regionálních záměrech, podílu na ochraně životního prostředí apod. U institucí veřejného zájmu je důležité posuzování stability podniků z pohledu zajištění veřejných statků, snižování nákladů nebo zvýšení kvalit služeb aj. [10]

Konkurenční podniky

Konkurence využívá výsledky finanční analýzy pro srovnání svých podmínek a výsledků s podmínkami analyzované společnosti. Konkurenční podniky se mohou srovnávat s analyzovanou společností prostřednictvím výsledků hospodaření. Konkurence zajímá řada finančních informací – tj. zisková marže, rentabilita, cenová politika, investiční aktivity, struktura a výše zásob, obratovost apod. Veškeré tyto informace získává z dostupných zdrojů (tzn. z účetních výkazů). [4, 8, 10]

2.4 Zdroje pro vypracování finanční analýzy

Aby bylo možné správně zpracovat finanční analýzu je nezbytně nutné získat poměrně velké množství kvalitních vstupních dat a informací, které jsou čerpány především z účetnictví včetně účetních výkazů. Účetní výkazy by měly poskytovat kvalitní informace pro správné zhodnocení finančního zdraví podniku. Účetní výkazy jsou hlavním zdrojem dat pro zpracování finanční analýzy. Pro zpracování finanční

analýzy se využívají další skupiny zdrojů dat, mezi které patří ostatní data podnikového informačního systému a tzv. externí data. [4, 8, 10]

Do zdrojů dat z účetnictví patří již zmíněné účetní výkazy (tj. rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow anebo také příloha k účetní závěrce), dále zde patří také výkazy z kalkulačních listů, odpočtů a z jiných manažerských dokumentů. Jako další podklady pro zpracování finanční analýzy jsou využívány informace z výročních zpráv nebo prospektů cenných papírů společností. [3, 11]

Druhou skupinu dat zahrnují ostatní data podnikového informačního systému, nejedná se o nic jiného než o data, která jsou zachycená ve statistických výkazech a operativní evidenci, dále také ve vnitřních směrnících nebo ve mzdových či jiných předpisech.

Poslední skupinu dat zastupují tzv. externí data, jedná se o informace, které jsou získané z odborného tisku, ze statistické ročenky, z obchodního rejstříku nebo jsou zachycené v údajích na kapitálovém trhu. [1, 10]

V další podkapitole se budeme zabývat nejdůležitější skupinou vstupních dat a informací – jedná se o informace z účetnictví. Hlavním úkolem finanční analýzy je ověření obchodní znalosti společnosti a zejména udržení si majetkově – finanční stability. Z tohoto důvodu je pro úspěšné zpracování finanční analýzy zapotřebí těchto třech účetních výkazů:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz o peněžních tocích (tj. cash flow). [8, 13]

2.4.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, jehož struktura je spolu s výkazem zisku a ztráty stanovena Ministerstvem financí a je nezbytnou součástí účetní závěrky v podvojném účetnictví. Jedná se o výkaz, který k určitému datu zachycuje stav dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku (jinými slovy aktiva) a zdroje jeho financování (resp. pasiva). Pro rozvahu je typické tzv. zlaté bilanční pravidlo, ze kterého plyne, že se celková aktiva musí vždy rovnat celkovým pasivům (viz vzorec 2.2). Velikost položek v rozvaze se během působení účetní jednotky neustále mění, avšak platí-li bilanční princip, tak se změna nikdy nemůže odrazit pouze v jedné položce. [1, 13, 15]

$$\Sigma \text{AKTIV} = \Sigma \text{PASIV} \quad (2.2)$$

Rozvahu by měla každá společnost sestavit minimálně jednou za rok. Pomocí rozvahy dokážeme věrně vylíčit majetkovou situaci podniku, zdroje financování i finanční situaci společnosti. Při zpracování finanční analýzy využíváme z informací rozvahy zejména stav a vývoj bilanční sumy, strukturu aktiv a pasiv včetně jejího vývoje a samozřejmě se nesmí zapomenout také na relace mezi jednotlivými složkami aktiv a pasiv (např. velikost stálých aktiv a pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu). Celková struktura rozvahy je vyobrazená v tabulce 2.1. [8, 10, 13]

Aktiva

Pod pojmem aktiva je myšlená celková výše ekonomických zdrojů, se kterými daná společnost v určitou dobu nakládá. Jinými slovy jedná se o majetek společnosti a předpokládá se, že by tento majetek měl v budoucnu společnosti přinést určitý ekonomický prospěch (tzn., buď se přemění na peníze anebo se přemění na výrobek, popř. pohledávku). [13]

Aktiva jsou v rozvaze členěná podle jejich doby využitelnosti, tedy podle stupně likvidity (tzn. od nejméně likvidních položek po tu nejlíkvídnější). V následující tabulce 2.1 můžeme vidět základní rozlišení aktiv a pasiv. Aktiva jsou v tabulce rozlišeny na pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva, a nakonec časové rozlišení aktiv.

Pohledávkami za upsaný základní kapitál jsou myšlené veškeré pohledávky za jednotlivými upisovateli (tzn. společníky, akcionáři, členy družstev apod.). Jedna z nejdůležitějších položek aktiv jsou jednoznačně dlouhodobá aktiva (jinými slovy dlouhodobý majetek), které se člení na dlouhodobý hmotný, nehmotný a finančním majetkem. Doba použitelnosti dlouhodobého majetku v podniku by měla trvat minimálně jeden rok a během používání tohoto majetku dochází postupně k opotřebení majetku (v podobě odpisování majetku) a následnému vyřazení majetku. Opakem dlouhodobého majetku bývají takzvaná oběžná aktiva, které by se neměly v podniku držet déle než jeden rok, jsou spotřebovány jednorázově a nejčastěji se jedná o hotovost, zásoby (může se jednat např. o materiál nebo polotovary), popřípadě nejrozličnější pohledávky. Poslední částí rozvahy je tzv. časové rozlišení aktiv, jedná se o zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období, komplexní náklady příštích období a příjmů příštích období. Jinými slovy může se jednat např. o předem placené nájemné, provedené a dosud nevyúčtované práce, kurzové rozdíly apod. Zkrátka se jedná o položky, u kterých se musí zohlednit věcné a časové hledisko. [1, 4, 8, 13]

Pasiva

Pasiva obsahují zdroje financování podnikového majetku. Na straně pasiv hodnotíme finanční strukturu analyzovaného podniku. Na rozdíl od aktiv není strana pasiv členěná podle hlediska času, nýbrž z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Rozvaha na straně pasiv se skládá z vlastního kapitálu (jedná se o vlastní zdroje krytí), cizích zdrojů (včetně rezerv a závazků) a časového rozlišení pasiv. [8, 13]

Vlastní kapitál se skládá ze základního kapitálu, ážia, kapitálových fondů a fondů ze zisku, včetně výsledku hospodaření. Nejdůležitější položkou vlastního kapitálu je základní kapitál, který představuje peněžní vyjádření souhrnu peněžních i nepeněžních vkladů společníků do podniku. Jinými slovy jedná se o zdroje, které byly vytvořeny vkladem peněz do společnosti, popř. byly vytvořeny hospodářskou činností. Cizí kapitál představuje dluh podniku, který by měl být v určitou dobu splacený. Jelikož se jedná o dluh, jsou součástí cizího kapitálu také úroky a ostatní výdaje s ním spojené. Součástí cizího kapitálu jsou také rezervy, které představují částku peněz, které bude muset společnost v budoucnu vydat. Rozlišujeme také rezervy upravené zákonem, které si účetní jednotka může uplatnit jako odečitatelnou položku při zdanění zisku. Další položkou rozvahy jsou závazky, které členíme na dlouhodobé a krátkodobé. Do dlouhodobých patří zejména závazky, které trvají déle než jeden rok, máme tím na mysli např. emitované dluhopisy, dlouhodobé směnky a úvěry. Do krátkodobých závazků pak patří např. zálohy od odběratelů, závazky vůči zaměstnancům apod. Poslední důležitou položkou rozvahy je tzv. časové rozlišení pasiv, které zachycuje zůstatky výdajů příštích období anebo zůstatky výnosů příštích období. Jinými slovy jedná se např. o nájemné placené pozadu, popř. předem přijaté nájemné, předplatné časopisu aj. [1, 8, 13]

Tabulka 2.1: Struktura rozvahy

Aktiva		Pasiva	
Označení	Položka	Označení	Položka
A.	<i>Pohledávky za upsaný základní kapitál</i>	A.	<i>Vlastní kapitál</i>
B.	<i>Stálá aktiva</i>	A.I.	<i>Základní kapitál</i>
B.I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	A.II.	<i>Ážio a kapitálové fondy</i>
B.II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	A.III.	<i>Fondy ze zisku</i>
B.III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	A.IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</i>
C.	<i>Oběžná aktiva</i>	A.V.	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</i>
C.I.	<i>Zásoby</i>	A.VI.	<i>Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku (-)</i>

Aktiva		Pasiva	
C.II.	<i>Pohledávky</i>	B. + C.	<i>Cizí zdroje</i>
C.III.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	B.	<i>Rezervy</i>
C.IV.	<i>Peněžní prostředky</i>	C.	<i>Závazky</i>
D.	<i>Časové rozlišení aktiv</i>	C.I.	<i>Dlouhodobé závazky</i>
		C.II.	<i>Krátkodobé závazky</i>
		D.	<i>Časové rozlišení pasiv</i>
AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM	

Zdroj: [18 – Příloha č. 1] – vlastní zpracování

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Druhým důležitým účetním výkazem je výkaz zisku a ztráty (zkráceně výsledovka), který ukazuje, jakého výsledku hospodaření dosáhla daná společnost za sledované období, tzn., že zachycuje pohyb výnosů a nákladů. Výkaz zisku a ztráty informuje společnost o úspěšnosti, které společnost dosáhla prostřednictvím podnikatelské činnosti. Na rozdíl od rozvahy se jedná o tokovou veličinu tzn., že se vztahuje k určitému období, a nikoliv k danému okamžiku. Rozlišujeme dva druhy výsledovek – horizontální a vertikální. Výsledovka, která uvádí náklady a výnosy odděleně se nazývá horizontální. Vertikální výsledovka je pak ta, která k sobě výnosy a náklady přiřazuje podle oblasti jejich činnosti. To, pro jakou formu zpracování se účetní jednotka rozhodne je čistě na jejím rozhodnutí. Výkaz zisku a ztráty je možné sestavit jak v plné, tak ve zkrácené podobě. [10, 13]

Výkaz zisku a ztráty může být také sestaven v druhovém nebo účelovém členění. Druhové členění se zabývá povahou nákladů, jinými slovy snaží se zjistit na co byly jednotlivé druhy nákladů vynaloženy (jako příklad lze uvést spotřebu materiálu, odpisy majetku nebo mzdové náklady). Jednotlivé druhy nákladu se v určitém časovém intervalu promítají do výkazu zisku a ztráty podle okamžiku, kdy byly vynaloženy a bez ohledu na jejich věcné hledisko (tzn. bez ohledu na to, z jakého důvodu byly vytvořeny). Účelové členění se zabývá příčinou vzniku nákladů, to znamená, že se zajímá o to, k jakému účelu byly náklady vytvořeny, zda byly náklady spojené s výrobou, správou nebo odbytem. V současné době je preferována sestava výkazu zisku a ztráty v podobě zjednodušeného druhového členění. [1, 8]

Výkaz zisku a ztráty je podřízen dvěma základním pravidlům. Jedno z pravidel je tzv. dodržení aktuálního principu. Ten tvrdí, že by se důsledek hospodářských operací měl vykazovat v době, kdy nastal (tzn. se kterým časově a věcně souvisí), nikoliv v době, kdy došlo k toku peněz. Dalším principem, kterým by výkaz měl splňovat

je tzv. princip věcné shody nákladů a výnosů, podle kterého musí být náklady přiřazeny těm výnosům, které v určitém časovém intervalu vznikly. [3, 4]

Výnosy

Výnosy jsou peněžní částky, které společnost získala z veškerých svých činností v určitém období a bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k inkasu. To znamená, že do výnosů patří také položky, které nebyly skutečným příjmem běžného účetního období (např. tržby za fakturované zboží).

Náklady

Jedná se o peněžní částky, které podnik musí v určitém období vynaložit, aby získal patřičné výnosy, aniž by došlo k jejich skutečnému zaplacení. Tzn., že do nákladů patří položky, které souvisejí s daným obdobím, a přitom v tomto období nebyly skutečně zaplacené. [1, 15]

Výsledek hospodaření

Jedná se o rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady. Pokud nám výsledek hospodaření vyjde kladný, jedná se v této situaci o zisk a naopak (tzn., že pokud jeho hodnota bude záporná, jedná se o ztrátu). Výsledek hospodaření je rozdělován do dvou oblastí – provozní a finanční. Rozdílem mezi sumou provozních výnosů a nákladů získáme provozní výsledek hospodaření, který prokáže, zda se účetní jednotce dařilo v hlavní výdělečné činnosti. Rozdílem mezi všemi finančními výnosy a náklady získáme tzv. finanční výsledek hospodaření, který u nefinančních společností většinou nabývá záporných hodnot. Pokud sečteme provozní a finanční výsledky hospodaření získáme tzv. výsledek hospodaření před zdaněním, který můžeme snížit o nákladovou položku daň z příjmu, a poté získáme výsledek hospodaření po zdanění. Po další odečtení položky s názvem převod podílu na výsledku hospodaření společníků, získáme výsledek hospodaření za účetní období. Celkový proces výpočtu výkazu zisku a ztráty lze vidět v tabulce 2.2.

Finanční analýza využívá pro své kalkulace hned několik druhů výsledků hospodaření (neboli zisku), které vycházejí z výkazu zisku a ztráty. Mezi tyto zisky patří:

- zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy (zkráceně EBITDA),
- zisk před úroky, zdaněním (zkráceně EBIT),
- zisk před zdaněním (zkráceně EBT),
- čistý zisk (zkráceně EAT). [1, 8, 13]

Prvním ze zisku, který můžeme využít ve finanční analýze se označuje jako EBITDA (z anglického názvu Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization), jedná se o zisk, který vymezuje celkový finanční efekt, tzn., že je schopen mezipodnikového srovnání ohledně zadlužení, daňového zatížení, popř. odpisové politiky. Lze ho také využít při rozdílné majetkové struktuře srovnávaných účetních jednotek. Další zajímavou formou zisku je tzv. EBIT (z anglického názvu Earnings Before Interest and Taxes), tzn. zisk před odečtením daní a úroků, bývá využíván při posuzování výkonnosti podniku, aniž by byl zvolený způsob financování či zdanění. Předposlední druh zisku je označován jako EBT (z anglického Earnings Before Taxes) jedná se o hrubý zisk neboli o hospodářský výsledek za účetní období před zdaněním, který v daných obdobích nezohledňuje vývoj sazby daně z příjmu, a tudíž dokáže zabránit zkreslení výsledků a usnadnit správnou interpretaci. Nejdůležitější formou zisku je hospodářský výsledek za účetní období po zdanění – EAT (z anglického Earnings After Taxes). Jedná se o čistý zisk po zdanění a využívá se při posuzování rentability vlastního kapitálu. Čistý zisk je důležitý zejména pro vlastníky, neboť se právě z tohoto druhu zisku vyplácejí podíly na zisku. [1, 15]

Tabulka 2.2: Struktura výkazu zisku a ztráty

<i>Označení</i>	<i>Matematický symbol</i>	<i>Položka</i>
<i>I.</i>	+	<i>Tržby z prodeje výrobků a služeb</i>
<i>II.</i>	+	<i>Tržby z prodeje zboží</i>
<i>A.</i>	-	<i>Výkonová spotřeba</i>
<i>B.</i>	+/-	<i>Změna stavu zásob</i>
<i>C.</i>	-	<i>Aktivace</i>
<i>D.</i>	-	<i>Osobní náklady</i>
<i>E.</i>	-	<i>Úpravy hodnot v provozní činnosti</i>
<i>III.</i>	+	<i>Ostatní provozní výnosy</i>
<i>F.</i>	-	<i>Ostatní provozní náklady</i>
Provozní VH	=	Provozní výsledek hospodaření
<i>IV.</i>	+	<i>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly</i>
<i>G.</i>	-	<i>Náklady vynaložené na prodané podíly</i>
<i>V.</i>	+	<i>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</i>
<i>H.</i>	-	<i>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</i>
<i>VI.</i>	+	<i>Výnosové úroky a podobné výnosy</i>
<i>I.</i>	-	<i>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční činnosti</i>
<i>J.</i>	-	<i>Nákladové úroky a podobné náklady</i>
<i>VII.</i>	+	<i>Ostatní finanční výnosy</i>
<i>K.</i>	-	<i>Ostatní finanční náklady</i>
Finanční VH	=	Finanční výsledek hospodaření
EBT	=	Výsledek hospodaření před zdaněním
<i>L.</i>	-	<i>Daň z příjmu</i>
EAT	=	Výsledek hospodaření po zdanění

Zdroj: [18 – Příloha č. 2] – vlastní zpracování

2.4.3 Výkaz cash flow

Přehled o peněžních tocích (jinými slovy výkaz cash flow) má oproti rozvaze a výkazu zisku a ztráty nižší informační hodnotu. Na rozdíl od rozvahy a výkazu zisku a ztráty roste jeho význam v čase. Přehled o peněžních tocích je důležitou složkou finančního řízení i samotné finanční analýzy účetní jednotky a souvisí se zajištěním likvidity a platební schopnosti společnosti. Informace plynoucí z cash flow pomáhají při rozhodování jak investorům (vlastníkům) podniku, tak i managementu nebo věřitelům. Pomocí využití výkazu ve finanční analýze dokážeme odpovědět na otázky typu: odkud plynou zisky, proč společnost nemůže dosáhnout vyšších dividend, v jaké výši plynou výnosy z obligací nebo které úvěry jsou již zaplacené. [13]

Přehled o peněžních tocích je stejně jako výkaz zisku a ztrát tokovou veličinou, která podává informace o přílivu a odlivu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů během účetního období. Jinými slovy cash flow představuje reálné peníze, a to jak hotovostních, tak bezhotovostních, k určitému období. Do peněžních prostředků můžeme zahrnout peníze v hotovosti, ceniny, peníze na běžném účtu nebo dokonce peníze na cestě. Do peněžních ekvivalentů patří např. peněžní úložky s maximální výpovědní lhůtou 3 měsíce, likvidní a obchodovatelné cenné papíry a jiný krátkodobý likvidní majetek, který společnost může za předem splněných podmínek přeměnit na peníze. [1, 8, 13]

Strukturu výkazu cash flow lze rozdělit do třech částí – provozní, finanční a investiční činnost. Provozní činnost je nejdůležitější částí cash flow, neboť umožňuje účetní jednotce zjistit, do jaké míry výsledek hospodaření za běžnou činnost skutečně odpovídá získaným penězům z podnikání a jak moc je ovlivněna produkce změnami pracovního kapitálu včetně jeho složek. Provozní činnost je klíčovým prvkem účetní jednotky, do těchto operací patří příjmy a výdaje spojené s chodem společnosti, to znamená např. příjmy z prodeje (např. přijatá záloha), závazky z provozní činnosti, odpisy, vyplácené mzdy zaměstnancům, zaplacená daň z příjmů a mnoho dalších. Oblast, která zahrnuje zejména příjmy a výdaje spojené se stálými aktivy, případně půjčky a úvěry je známá pod pojmem investiční činnost. Poslední částí cash flow je tzv. finanční činnost, prostřednictvím které hodnotíme vnější financování. Finanční činnost zahrnuje transakce s věřiteli finančních prostředků (tzn. splácení a přijímání úvěrů), informuje o úbytku peněz k vlastníkům, navýšení základního kapitálu apod. [8, 10, 15]

Cash flow lze sestavit dvěma metodami, jedná se o metodu přímou a nepřímou.

Přímá metoda

Při zpracování přímé metody je nutno sestavit celkovou bilanci, která je rozdělena podobně jako v rozvaze aktiva a pasiva na veškeré příjmy a výdaje. Následně se provádí rozdíl mezi těmito sumami (viz tabulka 2.3). Přímá metoda má řadu výhod i nevýhod. Do výhod zahrnujeme fakt, že se jedná o metodu, která je jednoduchá pro zpracování a znázorňuje hlavní kategorie jak peněžních příjmů, tak i výdajů. Nevýhodou přímé metody jsou nedostatečné informace ohledně peněžních prostředků (např. nejsou známy zdroje ani užití těchto peněz). [8]

Tabulka 2.3: Přímá metoda

<i>Počáteční stav peněžních prostředků</i>	
+ Příjmy za určité období	
	= Celkové cash flow
- Výdaje za určité období	
<i>Konečný stav peněžních prostředků</i>	

Zdroj: [8] – vlastní zpracování

Nepřímá metoda

Jedná se o metodu, která je ve finanční analýze využívána častěji, neboť je přehlednější a vhodnější pro rozborové účely. Nepřímá metoda vychází z výsledku hospodaření získaného z účetnictví, který je transformován na tok peněžních prostředků – neboli na rozdíl mezi příjmy a výdaji. Transformace je podřízena těmito skutečnostmi:

- každý náklad nemusí být výdajem (např. odpisy dlouhodobého hmotného majetku),
- každý výdaj nemusí být nákladem (např. nákup dlouhodobého hmotného majetku),
- každý výnos nemusí být příjmem (např. prodej na fakturu),
- každý příjem nemusí být výnosem (např. přijaté zálohy).

Výsledek hospodaření se upraví o výše zmíněné položky, tím pak získáme přehled toku peněz za určité období. Výsledek hospodaření je dále upravován v souvislosti s jednotlivými činnostmi účetní jednotky o nepeněžní operace, změny majetku a zdrojů krytí. Postup nepřímé metody cash flow je zjednodušeně znázorněn v tabulce 2.4. [8, 15]

Tabulka 2.4: Postup nepřímé metody cash flow

<i>Označení</i>	<i>Matematický symbol</i>	<i>Položka</i>
<i>EAT</i>	+	Čistý zisk
<i>ODP</i>	+	Odpisy
Δ Rez	+	Změna rezerv
Δ ZAS	-	Změna stavu zásob
Δ POHL	-	Změna stavu pohledávek
Δ KFM	-	Změna stavu krátkodobého finančního majetku
Δ KZAZ	+	Změna stavu krátkodobých závazků
Provozní CF	=	Cash flow z provozní činnosti
Δ DM	-	Změna stavu dlouhodobých aktiv
Investiční CF	=	Cash flow z investiční činnosti
Δ ZK	+	Změna stavu základního kapitálu
Δ KF	+	Změna stavu ážia a kapitálových fondů
Δ FzF	+	Změna stavu fondů ze zisku
Δ VHML	+	Změna výsledku hospodaření minulých let a úprava o zálohu na podíly ze zisku
Δ DZAV	+	Změna stavu dlouhodobých závazků
Finanční CF	=	Cash flow z finanční činnosti
Celkové CF	=	Celkové cash flow

Zdroj: [17] – vlastní zpracování

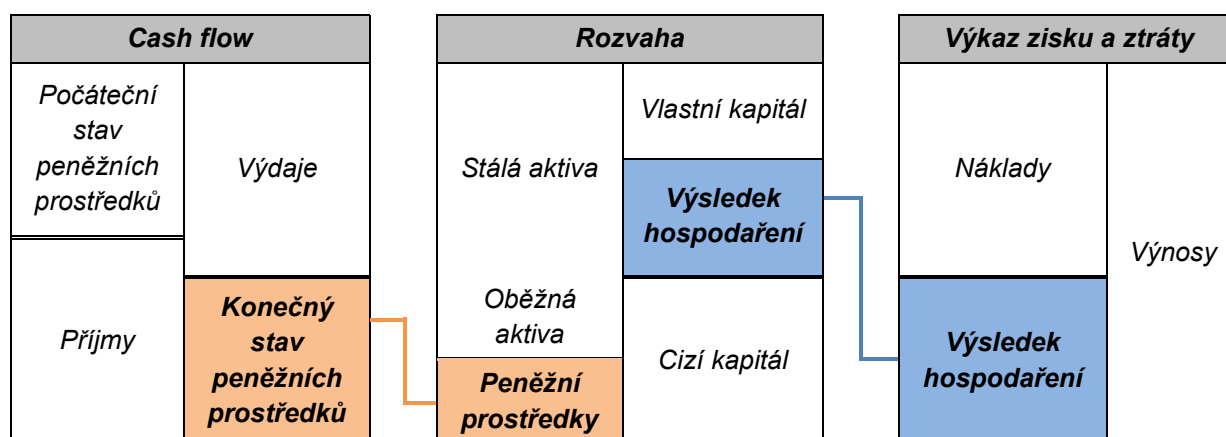
2.4.4 Provázanost a souvztažnost mezi účetními výkazy

Mezi finančními výkazy – rozvahou, výkazem zisku a ztráty a cash flow, existují vzájemné vazby, které zachycuje schéma 2.2. Vazby napomáhají ve finanční analýze pochopit, popř. vysvětlit vypočítané údaje ukazatelů, a mohou dokonce ověřit jejich správnost. Provázanost mezi prvky vyplývá zejména z rozvahy, která zobrazuje majetkovou strukturu a finanční zdroje krytí účetní jednotky.

Rozvaha využívá jako zdroj financování výsledek hospodaření k danému časovému okamžiku. Výsledek hospodaření je v rozvaze vyjádřen v jeho absolutní velikosti, avšak podrobnější informace o tvorbě zisku (respektive ztráty) udává výkaz zisku a ztráty, který výsledek hospodaření vykazuje na straně pasiv jako přírůstek vlastního kapitálu. [1, 8, 10]

Provázanost účetních výkazů nastává také mezi rozvahou a přehledem o peněžních tocích. Pro účetní jednotku je důležité mít přehled o stavu peněžních prostředků. Cash flow má za úkol sledovat pohyb peněžních prostředků, tzn. zaznamenává jejich rozdíl mezi počátečním a konečným stavem.

Schéma 2.2: Provázanost účetních výkazů

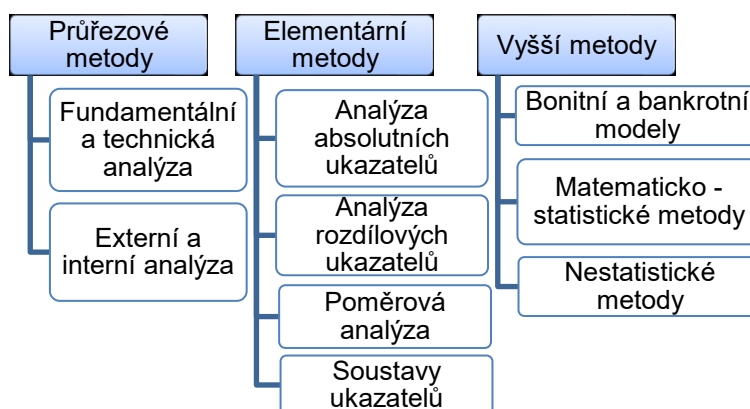


Zdroj: [1] – vlastní zpracování

2.5 Přehled metod finanční analýzy

Ve finanční analýze existuje celá řada metod hodnocení finančního zdraví účetní jednotky. Metody finanční analýzy pomáhají účetní jednotce se správnou volbou při rozhodování ohledně řízení společnosti. Účetní jednotka volí metody a postupy finanční analýzy v souvislosti s konkrétními potřebami společnosti. Znamená to, že volí metody s ohledem na účelnost, nákladovost a spolehlivost. Jinými slovy, aby byla finanční analýza účelná, měl by analytik zvolit takovou metodu, která vede k předem stanovenému cíli. S jakoukoliv analýzou souvisejí také náklady, jejichž max. výše by měla pokrýt hodnotu návratnosti těchto nákladů. A jako poslední jsou pro analýzu důležitá data, ze kterých je analýza zpracována, neboť jedině kvalitní využití dat zaručí spolehlivost výsledků finanční analýzy. Schéma 2.3 znázorňuje nejpoužívanější modely a metody finanční analýzy, které lze rozdělit do tří skupin – průřezové, deterministické (elementární) a rozšířené (vyšší) metody. [5, 13]

Schéma 2.3: Nejpoužívanější metody finanční analýzy



Zdroj: [1, 5] – vlastní zpracování

2.5.1 Průřezové metody finanční analýzy

Patří zde metody, které se používají pro zvýšení vypovídací schopnosti ostatních metod finanční analýzy. Průřezové metody lze dále rozdělit na dvě skupiny. Rozlišujeme fundamentální a technickou analýzu, případně interní a externí analýzu společnosti. V této podkapitole se budeme věnovat zejména fundamentální a technické analýze, neboť pojmy interní a externí analýza byly vysvětlovány v podkapitole 2.3.

Fundamentální analýza

Jedná se o analýzu, která je založena na znalostech a zkušenostech analytika. Fundamentální analýza prostřednictvím odborného odhadu vyhodnocuje kvalitativní údaje o společnosti. Analýza využívá také kvantitativní údaje, avšak své závěry odvozuje bez použití algoritmizovaných výpočtů. Ve fundamentální metodě finanční analýzy jsou zpravidla využívány především zkušenosti a intuice, ale také informace o finančních, technických, politických nebo ekonomických podmínkách činnosti účetní jednotky, včetně správné interpretace činnosti podniku.

Fundamentální analýza spočívá v identifikaci prostředí účetní jednotky. Tento typ analýzy ovlivňuje vnitřní (resp. vnější) ekonomické prostředí, fáze života účetní jednotky, a zejména také podnikové cíle. Základními typy fundamentální analýzy je zejména SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, Argentiho model, Boston Consulting Group Matice (známá pod pojmem BCG matice) apod.

Technická analýza

Metoda technické analýzy je založena na matematicko – statistickém zpracování vstupních dat s následným zpracováním a posouzením výsledků. Technická analýza využívá ke svému zpracování zejména data vycházející z účetních výkazů. Stejně jako u fundamentální analýzy jsou výsledky technické analýzy vyhodnocovány jak kvalitativně, tak kvantitativně. [5, 11, 14]

2.5.2 Elementární metody finanční analýzy

Jedná se o základní metody finanční analýzy, které pro zpracování dat využívají aritmetické operace. Elementární metody nejsou náročné, ale zároveň mohou být nepřesné. Deterministické metody mohou sloužit pro analýzu vývoje nebo struktury účetní jednotky. Mohou být využity také jako nástroj pro běžnou finanční analýzu. Elementární metody můžeme rozdělit do čtyř oblastí – analýza absolutních,

rozdílových a poměrových ukazatelů, a nakonec analýza soustav ukazatelů. Elementární metody jsou v diplomové práci rozděleny dále jako I. – IV. [1]

I. Analýza absolutních ukazatelů

Analýzu absolutních ukazatelů, tvoří vstupní data, která vychází z hodnot účetních výkazů. Absolutní ukazatele jsou využívány zejména k analýze vývojových trendů nebo k procentnímu rozboru komponent. Jinými slovy využívají se ke zpracování tzv. horizontální a vertikální analýzy. Velikost absolutních ukazatelů záleží na velikosti podniku a faktorech, které podnik nemůže využít pro mezipodnikové srovnání. Společnost využívá analýzu absolutních ukazatelů jako nástroj pro srovnání vývoje ukazatelů v čase. Tzn., že společnost sleduje vývoj těchto ukazatelů např. v průběhu roku, a na základě toho dokáže posoudit, zda ukazatel poklesl nebo vzrostl.

Horizontální analýza

Horizontální analýza bývá známá pod pojmem analýza trendů a zabývá se časovými změnami ukazatelů. Dochází ke sledování změn jednotlivých položek výkazů po řádcích v určitém časovém období, resp. několika obdobích. Horizontální analýza může sloužit pro odhad budoucího vývoje podniku. Horizontální analýzu lze provádět dvěma způsoby, a to buď podílovou nebo rozdílovou analýzou. Záleží na tom, jakou hodnotu sledujeme – zda relativní nebo absolutní. [1, 8]

K dosažení správné vypovídací schopnosti horizontální analýzy je nutné splnit následující požadavky:

- dostatečnou časovou řadu údajů (minimálně 2 období),
- údaje časové řady musí být srovnatelné,
- údaje by měly být očištěné o náhodné vlivy,
- při predikci je nutno zahrnout objektivní změny.

Jak již bylo zmíněno, v rámci horizontální analýzy sledujeme nejen absolutní výši změn veličin, ale také jejich procentní vyjádření k výchozímu roku (viz vzorce 2.3 a 2.4). Matematické vyjádření obou uvedených možností lze vyjádřit jako:

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.3)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (2.4)$$

kde U_t je hodnota ukazatele v běžném roce a U_{t-1} je hodnota ukazatele v předešlém roce. [1, 11]

Vertikální analýza

Procentní rozbor komponent (tj. vertikální analýza) spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentní podíl k jediné zvolené základně položené jako 100 % (viz vzorec 2.5). Jinými slovy, zjišťuje rozsah jednotlivých položek ve vztahu k jejich celkovému objemu, a následně zkoumá podíl těchto položek na celkovém souhrnu. Název vertikální analýza vyplývá z postupu analýzy, kdy se při procentním vyjádření jednotlivých komponent postupuje v jednotlivých letech odshora dolů.

Vertikální analýza bývá používána pro rozbor rozvahy, popř. výkazu zisku a ztráty. Při analýze rozvahy jsou položky vyjádřeny z bilanční sumy (tzn. jako procento z celkových aktiv a pasiv), ve výkazu zisku a ztráty je jako základna považována velikost celkových nákladů a výnosů. [1, 8, 10]

Vertikální analýza bývá označována jako strukturální, neboť vychází ze struktury aktiv a pasiv podniku. Znamená to, že se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu. Vertikální analýza rozvahy bývá dvojího typu – analýza majetkové struktury a analýza finanční struktury. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci, z tohoto důvodu lze provést srovnatelnost výsledků analýz v různých letech.

$$\text{Procentuální podíl na celku} = \frac{B_i}{\sum B_i} \times 100 \quad (2.5)$$

kde je B_i velikost dílčího ukazatele a $\sum B_i$ celková velikost absolutního ukazatele.

II. Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k posouzení finanční situace účetní jednotky a je zaměřen zejména na likviditu účetní jednotky. Rozdílové ukazatele jsou považovány za absolutní ukazatele, neboť je lze získat rozdílem dvou absolutních ukazatelů. Analýza rozdílových ukazatelů využívá ke svému zpracování zejména data z účetních výkazů, a to především z výkazu cash flow, výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Mezi základní rozdílové ukazatele patří zejména:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky,
- čisté peněžně – pohledávkové fondy. [10]

Čistý pracovní kapitál

Jedná se o provozní kapitál, který je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Jinými slovy jedná se o objem oběžných aktiv snížený o krátkodobé závazky (viz vzorec 2.6). Čistý pracovní kapitál má významný vliv na platební schopnost účetní jednotky. To znamená, že pokud účetní jednotka vykazuje přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými cizími zdroji, lze ji považovat za likvidní. Pojem „čistý“ značí, že se jedná o oběžný majetek, který lze využít pro další činnost účetní jednotky, tudíž je očištěn od závazků, které podléhají brzké úhradě (tj. úhrada do jednoho roku). Pojem „pracovní“ vyjadřuje pohyblivost tohoto majetku, tzn. že lze takovýto majetek využít pro různé účely. [3, 4, 10, 14]

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (2.6)$$

Čistý pracovní kapitál může nabývat záporné nebo kladné hodnoty. Kladný čistý pracovní kapitál získáme, pokud je objem oběžných aktiv vyšší než krátkodobé závazky. V tomto případě se část oběžných aktiv nemusí vynaložit na úhradu brzkých závazků (tzv. závazky se splatností do jednoho roku). Záporný čistý pracovní kapitál nastává v opačné situaci (to znamená, pokud je objem oběžných aktiv nižší než krátkodobé závazky). V tomto případě, musí společnost v případě potřeby uhradit své krátkodobé závazky pomocí svých stálých aktiv – jedná se o tzv. nekrytý dluh. [10]

Čistý pracovní kapitál lze vypočítat také z položek na straně pasiv. Pokud je část oběžného majetku kryta dlouhodobými zdroji, jedná se o rozdíl mezi dlouhodobými zdroji a stálými aktivy (viz vzorec 2.7). [10]

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}) - \text{stálá aktiva} \quad (2.7)$$

Čisté pohotové prostředky

Jedná se o peněžní finanční fond neboli lépe řečeno o čistý peněžní majetek, který vychází z rozdílu nejlikvidnějších aktiv (tj. pohotových peněžních prostředků) a okamžitě splatných závazků (viz vzorec 2.8). Pohotové peněžní prostředky zahrnují především peníze v pokladně a na běžných účtech, šeky, směnky, krátkodobé cenné papíry apod. Okamžitě splatnými závazky jsou myšleny závazky, které jsou splatné k aktuálnímu datu, popř. starší. Finanční fond je využíván zejména k posuzování likvidity účetní jednotky.

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2.8)$$

Čistý peněžně – pohledávkový fond

Jedná se o kompromis mezi předešlými rozdílovými ukazateli. Čistý peněžně – pohledávkový fond získáme tak, že do oběžných aktiv zahrneme společně s pohotovými prostředky a jejich ekvivalenty také krátkodobé vymahatelné pohledávky (viz vzorec 2.9). Zjednodušeně lze říct, že se odečtou zásoby od čistého pracovního kapitálu. [10, 11]

$$\text{Čistý peněžně – pohledávkový fond} = \text{čistý pracovní kapitál} - \text{zásoby} \quad (2.9)$$

III. Analýza poměrových ukazatelů

Nejčastěji používanou metodou pro hodnocení finanční stability a výkonnosti podniku je právě analýza poměrových ukazatelů. Analýza poměrových ukazatelů je nenáročná, poskytuje informace o důvodu vzniku finančních problémů. Analýzu lze využít při mezipodnikovém srovnání, s její pomocí je možné identifikovat slabé a silné stránky společnosti, a nakonec také pomocí rozboru ukazatelů, lze formulovat cíle budoucího vývoje společnosti apod.

Analýza poměrových ukazatelů využívá pro hodnocení výkonnosti vzájemný poměr dvou (popř. více) položek účetních výkazů mezi sebou. Umožňuje rozšířit vypovídací schopnost dat získaných z účetních výkazů. [10]

Ve finanční analýze existují různé skupiny poměrových ukazatelů. Nejčastěji se však využívají skupiny, které měří určitou oblast finančního zdraví účetní jednotky. Tuto skupinu zastupují zejména:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu aj. [8, 15]

Ukazatele rentability

Pojem rentabilita je chápána jako výnosnost, přičemž se jedná o ziskovost vloženého kapitálu. Přesněji řečeno, společnost je schopna prostřednictvím výnosnosti zhodnotit vložené prostředky v podobě zisku. Obecně platí, že čím vyšší je výnosnost podniku, tím lépe společnost hospodaří se svým majetkem a kapitálem. U výpočtu ukazatelů rentability se vstupní data získávají především z výkazu zisku a ztráty, případně z rozvahy.

Pomocí rentability dokáže společnost vyčíslit ziskovou efektivnost dané veličiny. Vyhodnocení ziskové úrovně získáme poměrem výstupu se vstupem. Účetní jednotka si jako výstup volí zisk, a to v jeho nejrůznějších podobách (nejčastěji však volí tzv. čistý zisk – zkráceně EAT, případně zisk před platbou úroků a daní – tj. EBIT). Vstupem jsou pak veličiny, jejichž ziskovou efektivnost se snaží společnost vyměřit. To znamená, že pokud budeme za takovéto prostředky považovat např. vložený kapitál vlastníků, zjišťujeme rentabilitu vlastního kapitálu. Z toho lze odvodit, že ukazatele rentability mohou být vyjádřeny v různých podobách. Nejčastěji se však setkáváme již se zmíněnou rentabilitou vlastního kapitálu, rentabilitou aktiv, rentabilitou dlouhodobých zdrojů, a nakonec s rentabilitou tržeb. [5, 10, 13]

Rentabilita aktiv (zkráceně ROA, z anglického Return on Assets) vyjadřuje celkovou efektivnost účetní jednotky, tzn. její produkční sílu. Management podniku posuzuje výkonost celkového kapitálu společnosti bez ohledu na to, z jakých zdrojů byl financován. Vzorec 2.10 není v praxi často využíván, neboť nezohledňuje efekt zdanění – jedná se o hrubou produkční sílu účetní jednotky. Tento vzorec by mohl být využíván pouze pro srovnání účetních jednotek s odlišnými sazbami daně. V praxi se spíše setkáváme s čistou rentabilitou aktiv, kterou zobrazuje vzorec 2.11. Při výpočtu čisté rentability aktiv je využíván čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky. [9, 10, 13]

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\Sigma \text{aktiv}} \times 100 \quad (2.10)$$

$$\text{Čistá rentabilita aktiv} = \frac{\text{EAT} + \text{úroky} \times (1-t)}{\Sigma \text{aktiv}} \times 100 \quad (2.11)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (zkráceně ROE, z anglického Return on Equity) reprezentuje ziskovost kapitálu vloženého vlastníky dané účetní jednotky (viz vzorec 2.12). Jinými slovy, pomocí rentability vlastního kapitálu zjistíme, kolik zisku byla schopna vyprodukovat jedna koruna vlastního kapitálu za určité období (např. rok). Výpočet ROE je důležitý především pro vlastníky, neboť pomocí tohoto ukazatele mohou zhodnotit úspěšnost jejich vložené investice do účetní jednotky. Při výpočtu je využíván zejména čistý zisk (tzv. EAT), neboť se jedná o konečnou sumu kapitálu, která přináší vlastníkům užitek. Dochází-li ke zvýšení ukazatele ROE, může to znamenat, že bylo dosaženo např. vyššího vytvořeného zisku, nebo došlo k poklesu úrokové míry cizího kapitálu, popř. se snížil podíl vlastního kapitálu. Opak těchto skutečností značí pokles ukazatele ROE. [10, 13, 15]

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (2.12)$$

Dalším ukazatelem rentability je tzv. **rentabilita tržeb** (zkráceně ROS, z anglického Return on Sales), která měří schopnost účetní jednotky dosahovat zisku při dané velikosti tržeb (viz vzorce 2.13 a 2.14). To znamená, že pomocí ROS dokážeme zjistit, kolik zisku vyprodukuje jedna koruna tržeb. Rentabilitu tržeb lze rozlišit na dvě kategorie – provozní a čistou. Provozní rentabilita tržeb je známá také pod názvem provozní marže a nazýváme ji tak z toho důvodu, že při výpočtu rentability využíváme EBIT (tzn. zisk před zdaněním a úroky). V případě, že při výpočtu využíváme čistého zisku (EAT), pak se výsledek považuje za čistou rentabilitu tržeb. [9, 10, 15]

$$\text{Provozní rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \times 100 \quad (2.13)$$

$$\text{Čistá rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{EAT}{\text{tržby}} \times 100 \quad (2.14)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (z anglického Return on Capital Employed, zkráceně ROCE), měří výkonnost dlouhodobého kapitálu vloženého do podniku (viz vzorce 2.15 a 2.16). Za dlouhodobý kapitál je považován kapitál, který ve společnosti působí po dobu delší než jeden rok, a zároveň zahrnuje jak prostředky věřitelů, tak akcionářů společnosti. To znamená, že do dlouhodobého kapitálu patří např. dlouhodobé úvěry, emitované dluhopisy, půjčky, rezervy apod. rentabilita dlouhodobých zdrojů vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. Lze konstatovat, že vyjadřuje míru zhodnocení aktiv financovány jak vlastním kapitálem, tak cizím dlouhodobým kapitálem.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (2.15)$$

$$ROCE = \frac{EBIT + \text{úroky} \times (1 - \text{sazba daně})}{\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (2.16)$$

Ukazatel ROCE je využíván k mezipodnikovému srovnání a má lepší vypovídací schopnost oproti rentabilitě aktiv. ROCE je důležitým ukazatelem zejména pro investory, věřitele a mimo jiné také banky. [1, 10 13]

Posledním ukazatelem je tzv. **rentabilita nákladů**, pomocí které zjistíme, kolik korun čistého zisku získá účetní jednotka vložením jedné koruny celkových nákladů (viz vzorce 2.17). Jinými slovy dáváme do poměru čistý zisk (EAT) a celkové náklady.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\sum \text{náklady}} \quad (2.17)$$

Ukazatele likvidity

Je důležité znát a vědět, co vyjadřuje pojem likvidita. Likvidita je chápána jako schopnost společnosti v daném čase splácet své krátkodobé závazky. Čím je likvidita společnosti větší, tím je společnost schopna splatit své závazky, a tudíž je i pro věřitele důvěryhodnější. Likvidita je důležitá především z hlediska finanční rovnováhy společnosti, ale zároveň může způsobit problémy vlastníkům, jelikož se jedná o finanční prostředky ležící v aktivech, které snižují rentabilitu podniku.

Ukazatele likvidity lze rozdělit na tři základní stupně (viz vzorce 2.18 – 2.20). V zásadě je základní definiční vztah všech likvidních stupňů stejný. Jinými slovy srovnává se objem toho, co má společnost zaplatit s tím, čím to může zaplatit. Z tohoto důvodu by měla být vždy hodnota všech likvidit rovna jedné. Ukazatele likvidity členíme na běžnou likviditu, pohotovou a peněžní. [5, 13]

Běžná likvidita je známá také pod pojmem likvidita třetího stupně. Jedná se o ukazatele, který určuje kolikrát oběžná aktiva pokrývají hodnotu krátkodobých závazků společnosti. Přesněji řečeno, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, pokud by proměnila veškerá svá oběžná aktiva na peníze. Tento stupeň likvidity zkresluje platební schopnost podniku, neboť oběžná aktiva zahrnují zásoby a nedobytné pohledávky, které nadhodnocují měřítko ukazatele. Hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je společnost schopna zachovat platební schopnost. [13, 15]

$$\text{Likvidita 3. stupně} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.18)$$

Při likviditě druhého stupně neboli také tzv. **pohotové likviditě** se při výpočtu z oběžných aktiv vylučují zásoby, které nelze snadno přeměnit na peníze. Pohotová likvidita řeší nedostatky běžné likvidity, to znamená, že se jedná o upravenou běžnou likviditu. Hodnota ukazatele by měla v rozmezí 1 – 1,5. V případě, že dojde k hodnotě nižší, měl by podnik zvážit případný prodej zásob. [1, 15]

$$\text{Likvidita 2. stupně} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{dlouhodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.19)$$

Nakonec nesmíme zapomenout na **peněžní (okamžitou) likviditu**. Jedná se o první stupeň likvidity, který zahrnuje pouze nejlikvidnější položky rozvahy. Peněžní

likvidita se vypočítá jako poměr finančního majetku s krátkodobými závazky. Finanční majetek představují zejména peníze v hotovosti a na běžném účtu, případně jiné krátkodobé obchodovatelné cenné papíry. Hodnota peněžní likvidity by neměla být vysoká, jinak by to znamenalo neefektivní využití finančních prostředků. Z toho důvodu by měl ukazatel nabývat hodnot v rozmezí 0,2 – 0,5. [8, 13, 15]

$$\text{Likvidita 1. stupně} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.20)$$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují míru jak účinně a intenzivně společnost využívá svůj majetek. Obecně řečeno určuje, jak je podnik aktivní neboli, jak rychle se ve společnosti něco děje. Ukazatel dokáže posoudit, zda má společnost přebytek/nedostatek kapacit, které určitým způsobem využívá k chodu společnosti. Ukazatele aktivity mají dvojí podobu – počet obrátů a doba obratu.

Počet obrátů společnost informuje o počtu obrátek za určité období. Čím vyšší je jejich počet, tím kratší dobu je majetek vázán, a tudíž dochází k růstu zisku. Znamená to, že rychlost obratu určuje kolikrát se vybraná položka za dané období přemění (tj. kolikrát se obrátila v tržbách, kolikrát se vrátila do peněžní podoby).

Doba obratu naopak vyjadřuje průměrnou dobu trvání pouze jedné obrátky majetku. Výsledek doby obratu může být vyjádřen v různých podobách – v letech, měsících, hodinách apod. Nejčastěji se však doba obratu vyjadřuje ve dnech, a proto je každý vzorec násobený počtem 360 (viz vzorce 2.21 – 2.24). V zájmu účetní jednotky je snaha o maximalizaci obrátky, a naopak minimalizace doby obratu. Mezi nejznámější ukazatele aktivity patří doba obratu aktiv, zásob, pohledávek, závazků a také obrátky (rychlosti obratu) zmíněných položek. [4, 10, 15]

Doba obratu aktiv vyjadřuje, za jak dlouhou dobu (přesněji za kolik dní) dojde k obratu celkových aktiv (tzn. majetku) ve vztahu k tržbám. Hodnota ukazatele by měla být co nejnižší, neboť je žádaná co nejkratší doba obratu. Hodnota je ovlivněna tržbami a obratem fixního a pracovního kapitálu. To znamená, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je podíl fixních aktiv. Rychlost obratu aktiv (neboli obrátka) vyjadřuje kolikrát je možné obnovit celková aktiva z ročních tržeb.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (2.21)$$

Doba obratu zásob vyjadřuje dobu, po kterou jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Čím je vyšší obrátka zásob a nižší doba obratu zásob, tím se podniku lépe daří. Uvedme si příklad, pokud je doba obratu podniku A 90 a doba obratu konkurence činí pouze 40, měl by se podnik zamyslet nad tím, co dělá špatně. Může se jednat o chyby v marketingu (tzn. nikdo se o produkt podniku nezajímá, je nežádoucí) nebo máme líné zaměstnance, případně zastaralé stroje apod. Rychlost obratu informuje společnost o tom, kolikrát by bylo možné zásoby nakoupit, popř. obnovit z dosažených ročních tržeb. [1, 10, 15]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (2.22)$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje průměrnou dobu, po kterou se majetek v daném období váže jako pohledávka. Přesněji řečeno, za jak dlouho se v průměru jednotlivé pohledávky splatí. Doba obratu pohledávek by měla mít co nejnižší hodnotu (tzv. běžná doba splatnosti). Je-li doba obratu delší než běžná doba splatnosti, znamená to nedodržování obchodně-úvěrové politiky ze strany odběratelů. Rychlost obratu pohledávek by se naopak měla zvyšovat, neboť čím je hodnota vyšší, tím vícekrát pohledávky ukončily svůj koloběh, způsobily přítok peněz do podniku a tím i zvýšili rentabilitu společnosti.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (2.23)$$

Doba obratu závazků vymezuje, jak dlouho v průměru trvá, než společnost splatí své krátkodobé závazky. Doba obratu závazků může také vyjadřovat dobu, po kterou měl podnik k dispozici úvěr a jak dlouho jej čerpal. Rychlost obratu závazků nám naopak poskytuje informaci o tom, kolikrát se uskutečnila obrátka závazků při daném objemu tržeb a zároveň v dané období. [1, 10, 15]

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (2.24)$$

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti, známé pod názvem ukazatele dluhové schopnosti, které podávají informace o tom, jak je podnik schopen krýt náklady spojené s použitím cizích zdrojů. Jinak řečeno, na základě vztahu mezi majetkem a zdroji financování daného majetku můžeme hodnotit finanční stabilitu společnosti. Dá se říct, že každá účetní jednotka na trhu využívá pro svou činnost financování z cizích zdrojů. Při analýze ukazatelů zadluženosti, je nesmírně důležité znát skutečný objem majetku,

který si podnik pořídil na leasing. Majetek na leasing není součástí aktiv v rozvaze, a z tohoto důvodu je pro analýzu zadluženosti důležité vycházet nejen z dat rozvahy, nýbrž také z výkazu zisku a ztráty, aby nemohlo dojít ke zkreslení zadluženosti podniku. Známe celou řadu vzorců pro měření zadluženosti (viz vzorce 2.25 – 2.30). V následujících odstavcích si budeme definovat ty nejznámější. [1, 7, 13]

Ukazatel celkového zadlužení (tzv. ukazatel věřitelského rizika) dává do poměru podíl závazků k celkovým aktivům podniku. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím vyšší je zadluženost podniku. A čím vyšší je zadluženost, tím vyšší riziko podstupuje věřitel, který vložil peníze do podniku. Je to dáno tím, že s rostoucí zadlužeností, roste i pravděpodobnost nesplacení dluhů. Tento ukazatel ovlivňuje jak věřitelské riziko, tak rentabilitu společnosti. O ukazatele celkového zadlužení se zajímají především dlouhodobí věřitelé, např. komerční banky. Pro věřitele je přínosné, aby ukazatel celkového zadlužení nabýval nižších hodnot, případně aby jeho hodnota v čase klesala. [1, 13, 15]

$$\text{Ukazatel celkového zadlužení} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.25)$$

Hodnota **ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu** vyplývá z vývoje podniku a z postoje vlastníků k riziku. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozsahu 80 – 120 %. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu bývá označován také jako míra zadluženosti, je využíván jako informátor bank při schválení úvěru vybrané společnosti. Hodnota ukazatele nám říká, kolik jednotek cizího kapitálu je financován jednou jednotkou vlastního kapitálu. Jinými slovy vypovídá o tom, v jaké míře je vlastní kapitál zadlužen. Je-li hodnota ukazatele nižší než 100 % (resp. 1) znamená to, že vlastní kapitál postačuje k úhradě veškerých dluhů společnosti a naopak.

$$\text{Ukazatel zadlužení vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.26)$$

Podíl vlastního kapitálu na aktivech je jeden z nejdůležitějších ukazatelů založených na porovnání údajů z rozvahy (tzn. pro hodnocení celkové finanční situace společnosti). Jedná se o ukazatele, který je využíván jako doplněk ukazatele věřitelského rizika a bývá označován jako koeficient samofinancování. Ukazatel informuje o tom, jak vysoká je finanční samostatnost podniku a jak je tento podnik schopný krýt své prostředky vlastními zdroji. Koeficient samofinancování má rostoucí charakter, a tudíž zvyšování hodnoty ukazatele znamená upevňování finanční stability podniku. [1, 13, 15]

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.27)$$

Majetkový koeficient (finanční páka) je převrácenou hodnotou koeficientu samofinancování. Čím vyšší je podíl cizích zdrojů na celkovém financování, tím vyšší je hodnota ukazatele, tudíž dochází i k většímu růstu míry zadlužení, a zároveň o to větší silou působí finanční páka na výnosnost vlastního kapitálu. Mohou nastat dvě situace – buď je hodnota koeficientu > 1 nebo < 1 . V případě, že je jeho hodnota > 1 , pak finanční páka zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu a naopak. Při hodnotě < 1 je rentabilita vlastního kapitálu působením finanční páky klesající. [1, 10]

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.28)$$

Úrokové krytí informuje o tom, kolikrát je společnost schopna krýt úroky z cizího kapitálu, jakmile jsou uhrazeny veškeré náklady související s produktivní činností podniku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je větší schopnost splácet úvěry, čerpat nový úvěr apod. V případě, že se hodnota ukazatele rovná jedné, tak si podnik vydělá pouze na splacení nákladových úroků. Z toho vyplývá, že úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát EBIT převyší nákladové úroky. [9, 15]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky} + \text{daň ze zisku}}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.29)$$

Posledním ukazatelem zadluženosti je tzv. **úrokové zatížení**. Tento ukazatel je převrácenou hodnotou úrokového krytí, a tudíž má na rozdíl od úrokového krytí klesající trend. Znamená to, že pokud by byla hodnota ukazatele vyšší než 1 (resp. 100 %), vytvořený zisk by nepostačoval na úhradu úroků. Z toho vyplývá, že by hodnota ukazatele měla dosahovat maximálně výše 1 (tj. 100 %). Úrokové zatížení informuje o tom, jaký podíl úroků tvoří zisk neboli kolik haléřů z koruny zisku je vynaloženo na úhradu úroků. [1, 10]

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.30)$$

Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu informují o tom, jak trh hodnotí minulou činnost podniku a jeho budoucí výhled. Hodnoty ukazatelů jsou důležité pro potencionální věřitele vybrané společnosti, neboť prostřednictvím ukazatelů dokáží posoudit volbu investic (např. jsou schopni zjistit, zda investice přinese požadovanou návratnost). Ukazatele kapitálového trhu využívají také účetní jednotky, jejichž majetek je tvořen

akciemi, které jsou obchodovatelné na trhu s cennými papíry. Do ukazatelů kapitálového trhu patří:

- účetní hodnota akcie,
- čistý zisk na akcii,
- ukazatel P/E,
- dividendový výnos,
- výplatní poměr,
- Market – to – Book Ratio. [1, 15]

Účetní hodnotu akcie lze vyjádřit jako podíl vlastního kapitálu k celkovému počtu kmenových akcií (viz vzorec 2.31). Ukazatel by měl mít rostoucí trend, neboť zobrazuje výkonnost a růst účetní jednotky. Informuje účetní jednotku o tom, kolik korun vlastního kapitálu připadá na jednu kmenovou akcii.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (2.31)$$

Ukazatel čistého zisku na akcie (tzv. EPS z anglického Earnings Per Share) informuje účetní jednotku o tom, jak se čistý zisk podílí na jednom kusu kmenové akcie (tzn. určuje maximální výši dividend). Vysoká hodnota ukazatele zvyšuje optimismus akcionářů a hodnotu společnosti. Hodnota ukazatele podává informace o míře schopnosti účetní jednotky dosahování zisku. (viz vzorec 2.32)

$$\text{EPS (čistý zisk na akcii)} = \frac{EAT}{\text{počet kusů kmenových akcií}} \quad (2.32)$$

Dalším ukazatelem je tzv. poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii neboli také **ukazatel P/E**. Ukazatel P/E vychází z anglického Price – Earnings Ratio a je důležitý především pro potencionální investory. Tento ukazatel dokáže posoudit, kolik peněz jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii (viz vzorec 2.33). [1, 9, 15]

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.33)$$

Dividendový výnos je ukazatel, který vyjadřuje výnosnost akcie ve vztahu k vyplaceným dividendám (viz vzorec 2.34). Trend hodnot by měl být v čase rostoucí, který je důležitý především pro akcionáře, které zajímá výše dividendy.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (2.34)$$

Dalším ukazatelem je **tzv. výplatní poměr**, který říká, jak velká část čistého zisku přepočítaného na jednu akcii je tvořena dividendou na kmenovou akcii. (viz

vzorec 2.35). Jinými slovy vypovídá o tom, jaká výše zisku byla vyplácena akcionářům v podobě dividendy. V tomto případě je žádoucí rostoucí trend.

$$\text{Výplatní poměr (Payot Ratio)} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.35)$$

Posledním ukazatelem je **Market-to-Book Ratio**, který dává do poměru sumu tržních cen všech akcií s účetní hodnotou akcie (viz vzorec 2.36). Hodnota ukazatele Market-to-Book Ratio by v čase měla růst, neboť platí tzv. pravidlo prosperity. Jedná se o pravidlo, které konstatuje, že pokud je účetní hodnota akcie menší než její tržní hodnota, dá se říci, že podnik směřuje správným směrem (tzn. vytváří se goodwill podniku). [1, 9, 15]

$$\text{Market – to – Book Ratio} = \frac{\sum \text{tržních cen všech akcií}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (2.36)$$

IV. Analýza soustav ukazatelů

Prostřednictvím soustav ukazatelů lze vyjádřit a hodnotit celkovou finanční situaci účetní jednotky. Analýza soustav ukazatelů vychází z dílčích ukazatelů, kteří mají největší vliv na finanční situaci účetní jednotky. Jinými slovy, pomocí dílčích ukazatelů jsme schopni vyčíslit celkovou finanční situaci účetní jednotky jedinou hodnotou (tj. jedním číslem). Analýzu soustav ukazatelů lze rozlišit na různé typy ukazatelů, kterých existuje celá řada. V této diplomové práci však zmíníme pouze základní pyramidový rozklad vlastního kapitálu a vybrané bankrotní a bonitní modely. [4, 10]

Du Pontův rozklad ukazatele ROE

Princip pyramidové soustavy spočívá v postupném rozkladu souhrnného ukazatele na ukazatele dílčí. Pomocí pyramidové soustavy lze zjistit vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli a vrcholovým ukazatelem. Pyramidový rozklad dokáže vyjádřit charakteristiku finančního zdraví účetní jednotky, a zároveň dokáže vyobrazit faktory, které ovlivňují finanční situaci nejvíce. Klíčovým ukazatelem pyramidové soustavy je tzv. Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu (viz vzorec 2.37).

Du Pontův rozklad ukazatele vlastního kapitálu (tj. ROE) je ukazatel, pomocí kterého lze vyjádřit veškeré dílčí procesy, které v podniku probíhají. Jak již bylo v předchozí podkapitole vyjádřeno, rentabilita vlastního kapitálu je dána poměrem zisku po zdanění (tj. EAT jakožto konečný výsledek hospodaření pro vlastníky) a vlastním kapitálem.

Pyramidový rozklad ukazatele ROE lze vyjádřit tímto vztahem:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \times \frac{EBT}{EBIT} \times \frac{EBIT}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{A}{VK} \quad (2.37)$$

kde $\frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$ tvoří daňovou redukci zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úrokovou redukci zisku, $\frac{EBIT}{Tržby}$ vyjadřuje provozní rentabilitu tržeb, $\frac{Tržby}{Aktiva}$ je obrat aktiv, $\frac{Aktiva}{Vlastní\ kapitál}$ představují finanční páku, T vyjadřují tržby, A tvoří aktiva podniku, a nakonec VK představuje vlastní kapitál.

Rozklad ukazatele vlastního kapitálu tedy ovlivňuje velikost odvedené daně ze zisku státu, splácení úroků z úvěrů, rentabilita tržeb, efektivní využití majetku při produkci apod. Znamená to, že pokud se podnik snaží o zvýšení rentability vlastního kapitálu, musí dojít ke zvýšení i jednoho z dílčích ukazatelů. Např. pokud dojde ke zvýšení zadluženosti, zapříčiní to zvýšení finanční páky. Avšak v případě úrokové redukce dochází při zvýšení zadluženosti k růstu hodnoty úroků, to způsobí pokles hodnoty úrokové redukce, a tudíž i k poklesu ROE. Vzájemný vliv obou faktorů označujeme jako ziskový účinek finanční páky, který udává míru, jakou je rentabilita vlastního kapitálu zvýšená použitím dluhů. [1, 4, 13]

Bankrotní a bonitní modely

Zpracování finanční analýzy se provádí mimo jiné také tzv. souhrnnými modely hodnocení finanční úrovně, které by měly zhodnotit celkovou finanční situaci, a tím i výkonnost jedinou hodnotou. Jedná se o nástroje finanční analýzy, které jsou postaveny na vícefaktorové analýze vzájemných závislostí mezi vstupními a výstupními ukazateli. Mezi souhrnné modely hodnocení patří tzv. bankrotní a bonitní modely, které se liší účelem, kvůli kterému byly vytvořeny. Bonitní a bankrotní modely postihují současný i budoucí vývoj podniku, a to pomocí komplexní charakteristiky. [1, 5, 13]

Bankrotní modely informují analytika o tom, zda se podnik blíží k bankrotu či nikoliv, přičemž je analýza prováděna na bázi skutečných dat. Pomocí bankrotních modelů lze vyjádřit s určitou pravděpodobností odhad budoucího vývoje účetní jednotky. Mezi nejznámější bankrotní modely patří:

- Altmanovy modely (Z-Score model),
- Tafflerův model,
- Index důvěryhodnosti – tzv. model IN.

Naproti tomu existují tzv. **bonitní modely**, které se snaží vyjádřit, zda podnik je či není dobrou účetní jednotkou. To znamená, snaží se porovnávat vybraný podnik s ostatními konkurenčními podniky v odvětví. Typickými bonitními modely jsou:

- Tamariho model,
- Kralickův Q-Test. [kalouda, růčková]

Altmanovy modely

Altmanova analýza je jedna z nejrozšířenějších modelů pro posouzení finančního zdraví podniku. Existuje několik druhů Altmanových modelů, které jsou určeny pro různé typy společností. Z důvodu zpracovávání diplomové práce pro společnost s ručením omezeným bylo do teoretické části diplomové práce níže definována Altmanova formule bankrotu pro společnosti s ručením omezeným:

Z – score pro s.r.o.

$$\begin{aligned}
 &= 0,717 \times \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{Aktiva}} + 0,847 \times \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva}} + 3,107 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \\
 &+ 0,42 \times \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{cizí zdroje}} + 0,998 \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}
 \end{aligned}
 \tag{2.38}$$

Princip modelu spočívá v přiřazení patřičné váhy k vybranému ukazateli (viz vzorec 2.38). Výslednou hodnotu Z-score modelu lze interpretovat třemi způsoby. V případě, že je výsledná hodnota nižší než 1,2 směřuje společnost k bankrotu, tudíž může mít společnost vážné finanční problémy. Je-li výsledná hodnota v rozmezí 1,2 – 2,9 nachází se společnost v tzv. šedé zóně. V takovéto situaci nelze s přesností určit, zda společnost je či není finančně zdravá. Společnosti se mohou dostat do šedé zóny, aniž by měly jakékoliv finanční problémy. Jinými slovy, to že jsou v šedé zóně znamená, že v daném intervalu metoda nepodává spolehlivé výsledky, a tudíž se může jednat pouze o špatně zvolenou metodu výpočtu. Naopak v případě, že výsledná hodnota dosahuje vyšších hodnot, než je hodnota 2,9 je společnost považována za bonitní (tj. finančně zdravou). Spolehlivost budoucího odhadu závisí na mnoha faktorech, a to zejména na vzorku podniků, detailech metodiky, a především na časovém horizontu predikce. Při posuzování finanční situace se nejčastěji volí časový horizont po dobu dvou let se spolehlivostí predikce v rozmezí 94 – 96 %. [5, 13]

Tafflerův model

Tafflerův model definuje čtyři poměrové ukazatele, které jsou spojené do diskriminační funkce (viz vzorec 2.39).

Podoba modifikované varianty Tafflerova modelu lze vyjádřit tímto vztahem:

$$Z = 0,53 \times \frac{EBT}{\text{krátkodobé závazky}} + 0,13 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 0,18 \times \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{celková aktiva}} + 0,16 \times \frac{\text{celkové tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.39)$$

Výslednou hodnotu Tafflerova modelu lze interpretovat třemi způsoby. V případě, že bude výsledná hodnota menší než 0,2 je společnost s vysokou pravděpodobností v ohrožení a blíží se k bankrotu. Naopak, pokud se hodnota pohybuje na vyšší úrovni, než je hodnota 0,3 pak se jedná o podnik s nízkou pravděpodobností bankrotu, a tudíž se jedná o bonitní společnost. Pohybuje-li se hodnota v rozmezí 0,2 – 0,3 nachází se společnost na úrovni šedé zóny, tj. nelze predikovat další vývoj podniku ani její současnou finanční situaci. [5, 10, 13]

Index IN

Index důvěryhodnosti je model zpracovaný manžely Neumaierovými, pomocí kterého se snažily vyhodnotit finanční zdraví českých podniků v českém prostředí. Index důvěryhodnosti prošel v průběhu let celou řadou přeměn a úprav. Původní model se nazýval IN 95, který vznikl roku 1995. Dalšími variantami jsou IN 99, IN 01 a v současnosti je využíván tzv. IN 05. Stejně jako model Z-score je i index IN vyjádřen rovnicí, která se skládá z poměrových ukazatelů, ke kterým je přiřazena patřičná váha (viz vzorec 2.40).

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{EBT}{\text{celková aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.40)$$

Oproti předchozím verzím došlo ke změně hranic pro rozdělení podniků do skupin, a tudíž dochází také ke změně interpretace výsledných hodnot indexu, které jsou obsaženy v následující tabulce 2.5. [5, 8, 13]

Tabulka 2.5: Hodnocení výsledků IN05

IN ≤ 0,9	<i>Odhad budoucího vývoje podniku spěje k vážným finančním problémům</i>
0,9 < IN ≤ 1,6	<i>Podnik se nachází v šedé zóně</i>
IN > 1,6	<i>Predikce podniku spěje k uspokojivé finanční situaci</i>

Zdroje: vlastní zpracování

Tamariho model

Jedná se o model vycházející z bankovní praxe hodnocení podniků. V modelu je finanční situace podniku hodnocena prostřednictvím bodového součtu výsledků ze soustavy rovnic, přičemž každá z rovnic hodnotí jinou část účetní jednotky. První rovnice hodnotí finanční samostatnost, druhá vázanost vlastního kapitálu a výsledku hospodaření, třetí běžnou likviditu a ty ostatní pak provozní činnost (viz vzorce 2.41 až 2.46).

$$T1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}} \quad (2.41)$$

$$T2 = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}} \quad (2.42)$$

$$T3 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (2.43)$$

$$T4 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{průměrný stav nedokončené výroby}} \quad (2.44)$$

$$T5 = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav pohledávek}} \quad (2.45)$$

$$T6 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{pracovní kapitál}} \quad (2.46)$$

K jednotlivým výsledkům se přiřazují bodové hodnoty, jejichž max. součet může činit až 100 bodů. Znamená to, že každá účetní jednotka může získat maximální počet dosažených bodů ve výši 100 (viz tabulka 2.6). Čím vyšší počet bodů má, tím má vyšší bonitu (tzn. je finančně zdravější). V případě, že podnik dosahuje 60 a více bodů, jedná se o velice bonitní účetní jednotku. Jinými slovy taková společnost má příjemné vyhlídky do budoucna, předpokládá se stabilní finanční situace. Pokud má společnost naopak méně než 30 bodů, pak je index Tamariho modelu nízký, a tudíž se jedná o společnost s velmi špatnou finanční situací, která směřuje k bankrotu. Pohybuje-li se hodnota v intervalu od 30 do 60 bodů, pak se jedná o nevyhraněnou finanční situaci, tzn. nelze s přesností určit, zda se podnik bude vyvíjet pozitivně či negativně. [5, 10, 13]

Tabulka 2.6: Tamariho bodové hodnocení dosažených hodnot ukazatelů

Ukazatel	Interval hodnot	Body
T1	0,5 a více	25
	0,4 – 0,5	20
	0,3 – 0,4	15
	0,2 – 0,3	10
	0,1 – 0,2	5
	0,1 a méně	0
T2	Posledních 5 let kladný EAT a T2 > horní kvantil	25
	Posledních 5 let kladný EAT a T2 > medián	20
	Posledních 5 let kladný EAT	15
	T2 > horní kvantil	10
	T2 > medián	5
	Jinak	0
T3	2 a více	20
	1,5 – 2	15
	1,1 – 1,5	10
	0,5 – 1,1	5
	0,5 a méně	0
T4	Horní kvantil a více	10
	Medián až horní kvantil	6
	Dolní kvantil až medián	3
	Dolní kvantil a méně	0
T5	Horní kvantil a více	10
	Medián až horní kvantil	6
	Dolní kvantil až medián	3
	Dolní kvantil a méně	0
T6	Horní kvantil a více	10
	Medián až horní kvantil	6
	Dolní kvantil až medián	3
	Dolné kvantil a méně	0

Zdroj: vlastní zpracování

Q-Test

Kralickův rychlý test (tzv. Q-test) se skládá ze čtyř rovnic prostřednictvím, kterých se hodnotí finanční situace účetní jednotky. Q – test hodnotí finanční situaci třemi kroky. Jako první se hodnotí finanční stabilita, kterou vyjadřují první dvě rovnice (viz 2.47 a 2.48). Jako druhý krok lze považovat zhodnocení výnosové situace, kterou mají

na starost další dvě rovnice (tj. rovnice 3 a 4, tj. vzorce 2.49 a 2.50). A jako poslední krok se hodnotí finanční situace účetní jednotky jako celek. To znamená, sečtou se dohromady bodové hodnoty jak finanční stability, tak výnosové situace.

$$\text{Rovnice 1} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.47)$$

$$\text{Rovnice 2} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}}{\text{provozní Cash flow}} \quad (2.48)$$

$$\text{Rovnice 3} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.49)$$

$$\text{Rovnice 4} = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (2.50)$$

K již vypočítaným výsledkům se následně přiřazují bodové hodnoty, které znázorňuje tabulka 2.7. Konečná hodnota se získá pomocí aritmetického průměru bodů jednotlivých ukazatelů. V případě, že je výsledná hodnota ve výši > 3 , jedná se o účetní jednotku s dobrou finanční situací (tzn. bonitní společnost). Výsledná hodnota v rozmezí 1 – 3 pak představuje tzv. šedou zónu. A jako poslední možnost interpretace je situace, kdy je výsledná hodnota < 1 . V takovéto situaci se jedná o účetní jednotku s vysokými finančními problémy. [13]

Tabulka 2.7: Bodování výsledků Kralickova rychlého testu

Ukazatel	Bodové hodnocení výsledných hodnot				
	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
Rovnice 1	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	$> 0,3$
Rovnice 2	< 3	3 – 5	5 – 12	12 – 30	> 30
Rovnice 3	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	$> 0,15$
Rovnice 4	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	$> 0,1$

Zdroje: vlastní zpracování

2.5.3 Vyšší metody finanční analýzy

Vyšší metody finanční analýzy lze rozdělit do dvou základních skupin, a to tzv. matematicko – statistické metody a nestatistické metody.

Matematicko – statické metody

Jsou takové metody, které jsou složité, a tudíž jsou prováděny pomocí výpočetní techniky. V praxi se nejčastěji setkáváme s regresní a diskriminační analýzou, ale také se výpočtem korelačních koeficientů. Další nejčastěji využívané matematicky – statické metody jsou vymezeny v následujícím odstavci.

Patří zde např. bodové odhady, statistické testy odlehlých dat, empirické distribuční funkce, regresní modelování, autoregresní modelování, analýza rozptylu, faktorová analýza, diskriminační analýza a robustní matematicko – statistické metody.

Regresní analýza je metoda, kterou lze využít pro statistické funkční závislosti mezi finančními ukazateli (např. mezi tržbami a cenami, rentabilitou a obratem, celkovými náklady a produkcí). Další analýza je tzv. diskriminační, která dokáže na základě časových řad finančních ukazatelů vytvořit skupiny společností s podobnou finanční úrovní, vytvořit ratingy společností, předvídat změnu ratingu apod. Typickým příkladem diskriminační analýzy je tzv. Altmanův model. Jako další klasická matematicko – statistická metoda je považována analýza rozptylu, kterou lze uplatnit při rozkladu celkového rizika na rizika přiřaditelná vybraným faktorům a reziduální odchylku. [1, 11]

Nestatistické metody

Jedná se o metody, při kterých analytici respektují skutečnost, že jsou údaje neurčitého charakteru. Znamená to, že analytici jsou nuceni pracovat s odhady, predikcemi a prognózami. Jinými slovy, volí takové metody, které nejvíce potlačují neurčitost vstupních dat. Nejčastějšími nestatistickými metodami jsou především neuronové sítě, fraktální geometrie, teorie deterministického chaosu, případně fuzzy metody. [11]

3. Finanční analýza a zhodnocení výkonnosti vybrané obchodní společnosti

V této části diplomové práce se zaměříme na aplikování teoretických poznatků na konkrétním příkladu z praxe. Finanční analýzu budeme provádět na podkladech vybrané obchodní společnosti s ručením omezeným (dále jen společnost), která sídlí v Moravskoslezském kraji (konkrétně v Ostravě). Společnost se zabývá nákupem, výrobou i prodejem, avšak prodej je převažující činnost. Analyzovaná společnost podléhá auditu a v současné době má cca 70 zaměstnanců. Tyto zaměstnance tvoří zaměstnanci na hlavní pracovní poměr, ale také fyzické osoby se živnostenským oprávněním (tzn. osoby samostatně výdělečně činné).

Společnost ve veřejném rejstříku uvádí celkem tři hlavní předměty podnikání. Prvním předmětem podnikání je především výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 – 3 živnostenského zákoníku. Dále se společnost zabývá zámečnictvím a nástrojařstvím. A jako poslední předmět podnikání je ve veřejném rejstříku uvedena silniční motorová doprava, nákladní provozovaná vozidla nebo jízdní soupravy o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, osobní provozovaná vozidla určené pro přepravu nejvýše 9 osob včetně řidiče. [28]

V současnosti společnost využívá pro svůj provoz 3 haly, které slouží k výrobě a zároveň také jako sklad hutního materiálu (s měsíční kapacitou výroby 40 tun). Společnost dále vlastní přes 30 firemních vozidel. Analyzovaná společnost podporuje také několik zájmových organizací. Mezi tyto organizace patří zejména:

- Házenkářský klub – HC Britterm Veselí s. r. o.,
- Squash club Ostrava – Mariánské Hory,
- Turistický oddíl – Tom Sirius,
- Tenisový klub tenis centrum Mexiko,
- Sportinvest – junior, s. r. o. [28]

Historie společnosti

Analyzovaná společnost s ručením omezeným působí na trhu již řadu let, přesněji řečeno ode dne zápisu do obchodního rejstříku, tj. 7. září 1992. Společnost se zabývá výrobou ocelových konstrukcí od roku 1994, tuto výrobní činnost doposud rozšiřuje. V roce 2005 rozvinula společnost svůj předmět podnikání o činnost opravy,

montáže a údržbu, a v důsledku toho vzniklo nové středisko – Montáže a opravy. O dva roky později společnost si převzala způsob výroby. Jednalo se o výrobu dílců pro Sportovní letecké zařízení (zkráceně SLZ) s cílem vyrábět a montovat křídla pro letadla typu ULL. V roce 2009 nakonec skončila s touto aktivitou z důvodu poklesu poptávky po této činnosti.

V roce 2008 došlo ke vzniku dalšího střediska, tj. středisko Nákup a prodej hutního materiálu. A roku 2011 společnost nově otevřela pobočku se skladovou halou v Jihlavě, která se zabývá prodejem hutního materiálu na bázi předprodeje zboží koncovému zákazníkovi. Skladová zásoba materiálu v Jihlavě je okolo 300 – 600 tun. [28]

Společnost mimo jiné také získala několik certifikátů v oblasti předmětu svého podnikání, konkrétně se jedná o certifikáty pro středisko Výroba ocelových konstrukcí. Středisko Výroba ocelových konstrukcí se specializuje na výrobu svařovaných ocelových konstrukcí a svařenců metodou MAG do hmotnosti 9 tun. Společnost vlastní hlavní výrobní halu, která se nachází v areálu nejmenované akciové společnosti, v Ostravě Kunčicích. Na výrobě se podílí 22 pracovníků a měsíční výroba dosahuje až 100 tun hutního materiálu. V oblasti výroby ocelových konstrukcí se společnost zabývá zejména výrobou ocelových konstrukcí jeřábových drah, svařovanými mosty jeřábů (do délky 20 metrů), ocelovými halami, ocelovou konstrukcí zásobníků a věží mobilních betonárek, svařovanými konstrukcemi, výrobou těžkých svařenců pro další opracování, ocelovými kontejnery a paletami, trubkovými důlními rozpínkami a těžkými svařovanými rozpínkami. [28]

Hlavní sklad společnosti se stejně jako výrobní hala nachází v Ostravě – Kunčičkách se stálou skladovou zásobou 500 – 1 000 tun hutního materiálu. Sortiment Ostravského skladu tvoří:

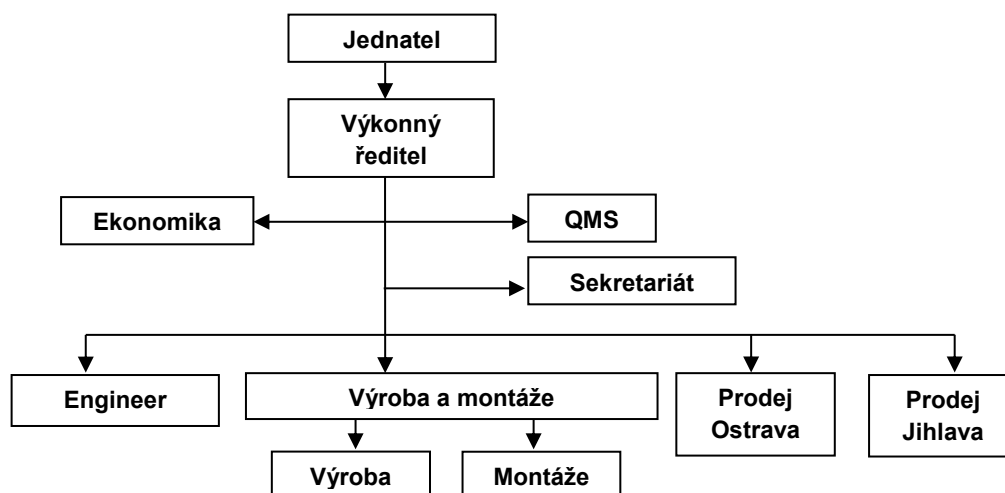
- ocelové plechy – válcované za tepla, hladké válcované za studena, s oválnými výstupky a trapézové pozinkované,
- tyče – kruhové, ploché, hladké a s žebírky pro výztuž do betonu, čtvercové, dále také typu I, U, IPE, UE, HFA, HFB, L a rovnoramenné,
- důlní a jeřábové kolejnice, svařované sítě do betonu,
- trubky – ocelové bezešvé závitové a hladké černé, svařované závitové pozinkované a černé, dále také svařované konstrukční,
- profily uzavřené ocelové – čtvercové, obdélníkové, dále typu L a T. [28]

Statutární orgán a organizační struktura společnosti

V průběhu existence společnosti docházelo ve statutárním orgánu k různým změnám. Avšak v současnosti tvoří statutární orgán dva jednatele, kteří jednají jménem společnosti samostatně, a zároveň jsou také společníky společnosti. Společnost je tvořena základním kapitálem, a to ve výši 100 000 Kč. Obchodní podíl společníků je rozdělen mezi jednatele ve výši 75 % a 25 %, přičemž oba podíly společníků jsou splaceny v plné výši (tzn. 100 %). [25]

Současnou organizační strukturu společnosti vyjadřuje schéma 3.1.

Schéma 3.1 Platná organizační struktura od roku 2017



Zdroj: [22] – vlastní zpracování

Vysvětlivky: QMS... Quality Management System, neboli systém řízení jakosti

3.1 Vertikální a horizontální analýza

Tato část diplomové práce je zaměřena na analýzu absolutních ukazatelů. Jinými slovy se jedná o vertikální a horizontální analýzu, která spočívá v rozboru rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Nejprve bude aplikována analýza rozvahy, a teprve potom se budeme zabývat analýzou výkazu zisku a ztráty. Cílem této části je posoudit vývoj aktiv, pasiv, nákladů a výnosů ve sledovaném období.

3.1.1 Vertikální a horizontální analýza rozvahy

Vertikální a horizontální analýza rozvahy je autorkou sledovaná od roku 2013 do roku 2017. Pro výpočet jednotlivých analýz byly využívány vzorce 2.3 – 2.5 diplomové práce.

V první řadě se budeme věnovat vertikální a horizontální analýze aktiv, a teprve potom analýze pasiv. Tabulka 3.1 zobrazuje vybraná aktiva v tis. Kč z rozvahy analyzované společnosti za sledované období (tj. za posledních 5 let). Z tabulky 3.1 je patrné, že se celková aktiva v průběhu období příliš nemění (tzn. příliš nerostou ani neklesají), s výjimkou v roce 2014. Autorka se domnívá, že ve společnosti nedocházelo k inovacím ani jiným vyšším investicím. Na první pohled můžeme také vidět, že více než 85 % celkových aktiv tvoří oběžná aktiva. Oběžná aktiva tvoří z větší části krátkodobé pohledávky. V následujícím odstavci bude výsledek upřesněn.

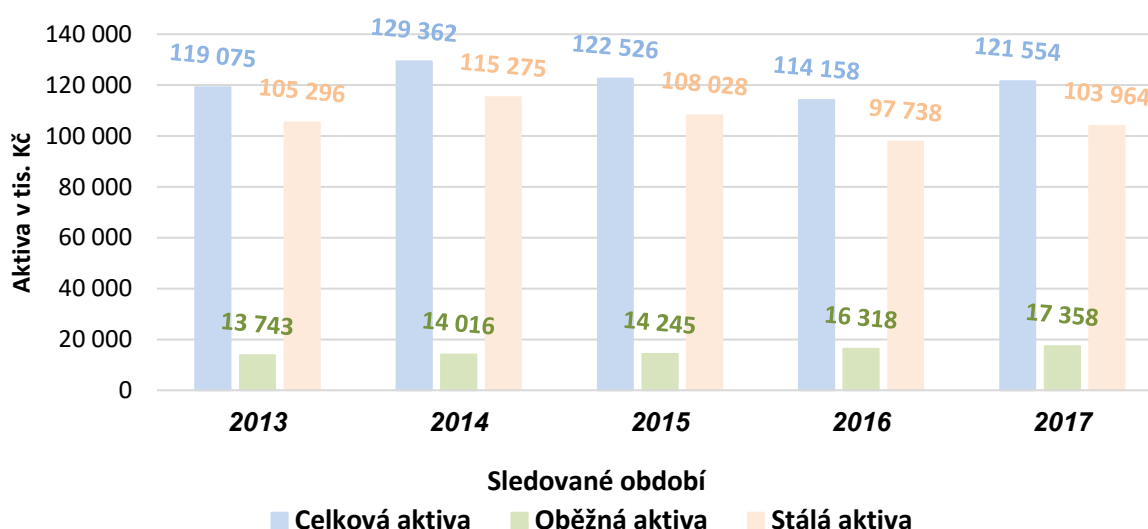
Tabulka 3.1: Rozvaha analyzované společnosti – aktiva v tis. Kč

Položky aktiv	Sledované období				
	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	119 075	129 362	122 526	114 158	121 554
Stálá aktiva	13 743	14 016	14 245	16 318	17 358
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	13 743	14 016	14 245	16 318	17 358
Oběžná aktiva	105 296	115 275	108 028	97 738	103 964
<i>Zásoby</i>	15 624	17 547	21 234	19 487	16 866
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	73 462	87 322	68 865	71 106	82 044
<i>Peněžní prostředky</i>	16 210	10 406	17 929	7 109	5 054
Časové rozlišení aktiv	37	71	253	102	308

Zdroj: účetní závěrka společnosti – vlastní zpracování

Níže znázorněný Graf 3.1 vyobrazuje strukturu aktiv analyzované společnosti, která byla popsána v tabulce 3.1. Z grafu lze vyčíst, že oběžná aktiva tvoří odhadem zhruba jednu šestinu celkových aktiv.

Graf 3.1: Struktura aktiv analyzované společnosti v tis. Kč



Zdroj: interní materiály společnosti – vlastní zpracování

Tabulka 3.2 znázorňuje vertikální analýzu analyzované společnosti na straně aktiv, přičemž za základnu byly zvolené celková aktiva, které zaujímají 100 %.

Jednotlivé hodnoty v tabulce jsou vyjádřeny v procentech. Nejvyšší hodnotu pochopitelně opět znázorňují oběžná aktiva. Oběžná aktiva, tvoří více než 85 %, přesně jak bylo odhadováno. Z toho více než 60 % tvoří krátkodobé pohledávky. Další zajímavostí je, že časové rozlišení aktiv zaujímá společnost pouze nepatrnou výší a nedosahuje ani jednoho procenta aktiv. Časové rozlišení aktiv zahrnuje v celé své výši pouze hodnotu nákladů příštích období.

Autorka se na základě výkazu společnosti dozvěděla, že krátkodobé pohledávky jsou v letech 2013 – 2014 tvořeny především z pohledávek z obchodního vztahu a pohledávek vůči státu. V letech 2015 – 2017 jsou včetně těchto pohledávek také tvořeny pohledávkami vůči ovládajícím a ovládaným osobám.

Největší podíl na aktivech za sledované období 2013 – 2017, znázorňuje hodnota 89,11 %. Jedná se opět o oběžný majetek.

Tabulka 3.2: Vertikální analýza společnosti – aktiva v %

<i>Položky aktiv</i>	<i>Sledované období</i>				
	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	100	100	100	100	100
Stálá aktiva	11,54	10,83	11,63	14,29	14,28
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	11,54	10,83	11,63	14,29	14,28
Oběžná aktiva	88,43	89,11	88,17	85,62	85,53
<i>zásoby</i>	13,12	13,56	17,33	17,07	13,88
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	61,69	67,50	56,20	62,29	67,50
<i>Peněžní prostředky</i>	13,61	8,04	14,63	6,23	4,16
Časové rozlišení aktiv	0,03	0,05	0,21	0,09	0,27

Zdroj: vlastní zpracování

Níže je sestavena tabulka 3.3 jako podklad pro vertikální analýzu pasiv. Tabulka vychází z hodnot pasiv rozvahy společnosti. Zvláštností je, že od založení společnosti až dodnes se výše základního kapitálu nezměnila (tzn. je stále ve výši 100 tisíc korun). Další zajímavostí na straně pasiv je jednoznačně rozhodnutí o vyplácení zálohy na podíl ze zisku v roce 2014 ve výši 8 000. Největší podíl pasiv tvoří jednoznačně cizí zdroje, které se skládají z krátkodobých závazků, bankovních úvěrů a z menší části dlouhodobými závazky. Stejně jako u aktiv, tvoří bezvýznamnou část pasiv časové rozlišení. Stejně jako na straně aktiv, tak na straně pasiv došlo v cizích zdrojích k vyšším hodnotám v roce 2014.

Tabulka 3.3: Rozvaha analyzované společnosti – pasiva v tis. Kč

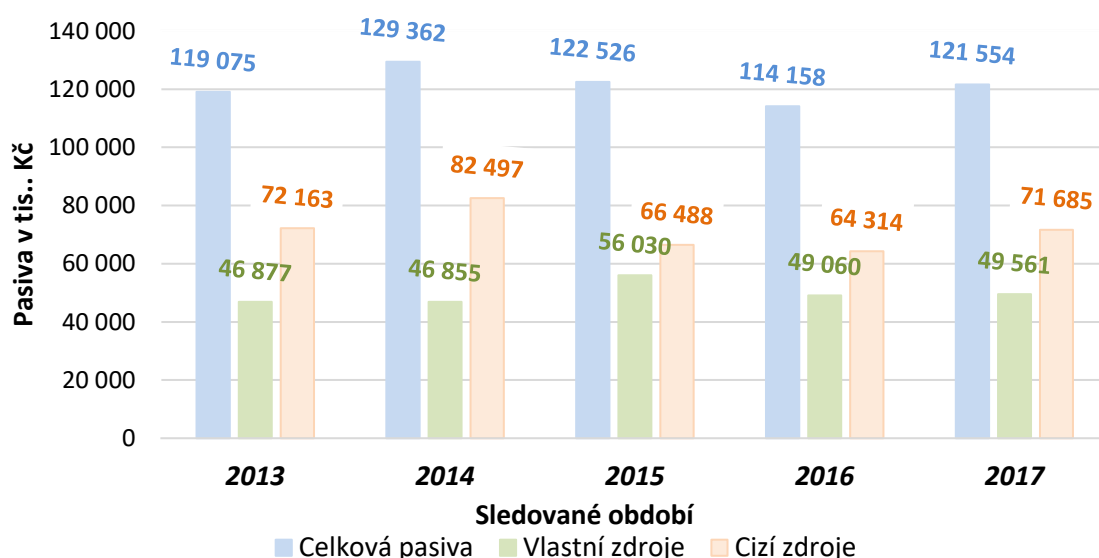
<i>Položky pasiv</i>	<i>Sledované období</i>				
	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	119 075	129 362	122 526	114 158	121 554
Vlastní zdroje	46 877	46 855	56 030	49 060	49 561
<i>Základní kapitál</i>	100	100	100	100	100
<i>Zálohy na podíl na zisku</i>		-8 000			

Položky pasiv	Sledované období				
	2013	2014	2015	2016	2017
Fondy ze zisku	10	10	10	10	10
VH ML	42 026	46 767	46 745	55 920	41 950
Výsledek hospodaření účetního období	4 741	7 978	9 175	2 030	7 501
Cizí zdroje	72 163	82 497	66 488	64 314	71 685
Dlouhodobé závazky	2 050	3 494	2 475	4 392	3 645
Krátkodobé závazky	46 893	50 960	42 254	39 447	48 310
Bankovní úvěry a výpomoci	23 220	28 043	21 759	20 475	19 191
Časové rozlišení pasiv	35	10	8	784	308

Zdroj: účetní závěrka společnosti – vlastní zpracování

Podíváme-li se na graf 3.2, zjistíme, že ve sledovaném období převažovaly cizí zdroje nad vlastními. Avšak v roce 2014 byly cizí zdroje daleko ve vyšší míře než v ostatních letech. Což bylo způsobeno jednak vyšší hodnotou krátkodobých závazků a zároveň také vyšší hodnotou bankovních úvěrů. Například v roce 2015 jsou vlastní a cizí zdroje téměř na stejné úrovni.

Graf 3.2: Vývoj struktury pasiv analyzované společnosti v tis. Kč



Zdroj: interní materiály společnosti – vlastní zpracování

Následující tabulka 3.4 popisuje vertikální analýzu analyzované společnosti na straně pasiv. Hodnoty v tabulce jsou vyjádřeny v procentech, přičemž celková hodnota pasiv je dána jako základna (tzn. tvoří 100 %). Jak můžeme na první pohled vidět, společnost využívá s více jak 50 % cizí zdroje. V prvních dvou letech je podíl vlastních zdrojů menší, oproti následujícím třem letům. Největší hodnotu za celé sledované období má výsledek hospodaření minulých let za rok 2016. Výsledek hospodaření minulých let tvoří 48,98 % z celkových pasiv. Naopak nejnižší hodnotu má (kromě záloh) fond ze zisku, který tvoří 0,01 % z celkových aktiv a stejně jako u základního kapitálu, se v průběhu jeho výše nezměnila.

Tabulka 3.4: Vertikální analýza společnosti – pasiva v %

<i>Položky aktiv</i>	<i>Sledované období</i>				
	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	100	100	100	100	100
Vlastní zdroje	39,37	36,22	45,73	42,98	40,77
<i>Základní kapitál</i>	0,08	0,08	0,08	0,09	0,08
<i>Zálohy na podíl na zisku</i>	0,00	-6,18	0,00	0,00	0,00
<i>Fondy ze zisku</i>	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
<i>VH ML.</i>	35,29	36,15	38,15	48,98	34,51
<i>Výsledek hospodaření účetního období</i>	3,98	6,17	7,49	1,78	6,17
Cizí zdroje	60,60	63,77	54,26	56,34	58,97
<i>Dlouhodobé závazky</i>	1,72	2,70	2,02	3,85	3,00
<i>Krátkodobé závazky</i>	39,38	39,39	34,49	34,55	39,74
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	19,50	21,68	17,76	17,94	15,79
Časové rozlišení pasiv	0,03	0,05	0,21	0,09	0,27

Zdroj: vlastní zpracování

V níže uvedené tabulce 3.5 můžeme vidět horizontální analýzu analyzované společnosti ze strany aktiv. Tabulka je rozdělena na absolutní a relativní meziroční změnu za sledované období 5 let. K výpočtu byly použity vzorce 2.3 a 2.4, které jsou k nahlédnutí v podkapitole I. analýza absolutních ukazatelů. Z tabulky je patrné, že se celková aktiva v průběhu skokově měnily. Jak můžeme vidět celková aktiva za období 2013 a 2014 nejvyšší hodnotu ve výši 10 287 tis. Kč. V následujících letech 2015 – 2016 dochází k záporné hodnotě. A nakonec v posledním roce, tj. 2017, dochází opět ke zvýšení hodnoty celkových aktiv. Největší podíl na tuto situaci mají především oběžná aktiva, přesněji řečeno se jedná zejména o krátkodobé pohledávky a peněžní prostředky. Hodnota krátkodobých pohledávek klesla v roce 2015 o 21,14 % a peněžní prostředky vzrostly o 72,29 %. V roce 2016 pak hodnota pohledávek vzrostla o 3,25 %, kdežto v případě peněžních prostředků došlo k totálnímu propadu o 60,35 %. Je také důležité poukázat na časové rozlišení aktiv, kde dochází v letech 2015 a 2017 k více než dvojnásobnému vzrůstu. V roce 2015 se jedná dokonce až o 256,34 %, což je vzrůst o 182 tis. Kč. V roce 2017 se jedná o 216,67 %, což představuje vzrůst o 221 tis. Kč. Zajímavostí je, že v roce 2016 docházelo v časovém rozlišení k poklesu o 151 tis. Kč, což představuje téměř 60 %.

Tabulka 3.5: Horizontální analýza společnosti – aktiva

<i>Položka aktiv</i>	Absolutní Δ 2014 – 2017 (hodnoty v tis. korunách)				% Δ 2014 – 2017			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	10 287	-6 836	-8 368	7 396	8,64	-5,28	-6,83	6,48
Stálá aktiva	273	229	2 073	1 040	1,99	1,63	14,55	6,37
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	273	229	2 073	1 040	1,99	1,63	14,55	6,37
Oběžná aktiva	9 979	-7 247	-10 290	6 226	9,48	-6,29	-9,53	6,37
<i>zásoby</i>	1 923	3 687	-1 747	-2 621	12,31	21,01	-8,23	-13,45

Položka aktiv	Absolutní Δ 2014 – 2017 (hodnoty v tis. korunách)				% Δ 2014 – 2017			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	13 860	-18 457	2 241	10 938	18,87	-21,14	3,25	15,38
<i>Peněžní prostředky</i>	-5 804	7 523	-10 820	-2 055	-35,81	72,29	-60,35	-28,91
Časové rozlišení aktiv	34	182	-151	221	91,89	256,34	-59,68	216,67

Zdroj: vlastní zpracování

Poslední části analýzy rozvahy je horizontální analýza společnosti na straně pasiv, kterou znázorňuje tabulka 3.6. Vývoj celkových pasiv je stejný jako celkových aktiv, což je dáno základním bilančním pravidlem (viz vzorec 2.2). Na straně pasiv, však tuto hodnotu ovlivňují především cizí zdroje. Na první pohled můžeme vidět, že v letech 2014 a 2017 docházelo k nárůstu cizích zdrojů, kdežto v roce 2015 a 2016 cizí zdroje poklesy. Dále můžeme vidět, že výsledek hospodaření vzrostl ve všech obdobích, kromě roku 2016, kde docházelo k poklesu o 7 145 tis. Kč., což představuje 19,41 %. Nelze si také nevšimnout rapidního zvýšení časového rozlišení pasiv v roce 2016. Jedná se o 776 tis. Kč, a to je neuvěřitelných 9 700 %. Časové rozlišení v tomto roce bylo tvořeno výdaji příštích období.

Tabulka 3.6: Horizontální analýza společnosti – pasiva

Položka pasiv	Absolutní Δ 2014 – 2017 (hodnoty v tis. korunách)				% Δ 2014 – 2017			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	10 287	-6 836	-8 368	7 396	8,64	-5,28	-6,83	6,48
Vlastní zdroje	-22	9 175	-6 970	501	-0,05	19,58	-12,44	1,02
<i>Základní kapitál</i>	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Zálohy na podíl ze zisku</i>	-8 000	8 000	0	0	0,00	-100,00	0,00	0,00
<i>Fondy ze zisku</i>	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>VH ML.</i>	4 741	-22	9 175	-13 970	11,28	-0,05	19,63	-24,98
<i>Výsledek hospodaření účetního období</i>	3 237	1 197	-7 145	5 471	68,28	15,00	-77,87	269,51
Cizí zdroje	10 334	-16 009	-2 174	7 371	14,32	-19,41	-3,27	11,46
<i>Dlouhodobé závazky</i>	1 444	-1 019	1 917	-747	70,44	-29,16	77,45	-17,01
<i>Krátkodobé závazky</i>	4 067	-8 706	-2 807	8 863	8,67	-17,08	-6,64	22,47
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	4 823	-6 284	-1 284	-1 284	20,77	-22,41	-5,90	-6,27
Časové rozlišení pasiv	-25	-2	776	-476	-71,43	-20,00	9700,00	-60,71

Zdroj: vlastní zpracování

3.1.2 Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V následující podkapitole se budeme zabývat analýzou absolutních ukazatelů vycházejících z hodnot výkazu zisku a ztráty. Stejně jako v předešlé podkapitole, je prováděná analýza v rozmezí roku 2013 – 2017. Výše nákladů a výnosů v absolutní hodnotě jsou vyjádřeny v tisících korunách. Pro analýzu byly využity pouze vybrané položky z výkazu zisku a ztráty. Tak jako v předchozí podkapitole, i zde se budeme nejprve věnovat vertikální analýze a teprve potom analýze horizontální.

Tabulka 3.7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – výnosy

Výnosy	Sledované období									
	2013		2014		2015		2016		2017	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Výnosy celkem	255 996	100,00	302 840	100,00	302 702	100,00	279 041	100,00	359 371	100,00
Tržby za prodej vlastních výrobků, služeb	40 701	15,90	60 415	19,95	77 724	25,68	55 905	20,03	53 448	14,87
Tržby za prodej zboží	213 983	83,59	241 144	79,63	222 166	73,39	221 084	79,23	303 977	84,59
Ostatní provozní výnosy	958	0,37	807	0,27	2 338	0,77	1 762	0,63	1 430	0,40
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0,00	459	0,15	245	0,08	271	0,10	239	0,07
Ostatní finanční výnosy	354	0,14	15	0,00	229	0,08	19	0,01	277	0,08

Zdroj: účetní závěrka – vlastní zpracování

Tabulka 3.7 znázorňuje vertikální analýzu analyzované společnosti, z podkladů Výkazu zisku a ztráty. Za základnu byly zvoleny celkové výnosy. Z tabulky lze vyčíst, že nejvyšší podíl na výnosech, mají jednoznačně tržby z prodeje zboží, které v čase postupně gradují. Celkové výnosy jsou tvořeny tržbami z prodeje zboží v průměru 80 % celkových výnosů. Další část výnosů tvoří jednoznačně tržby z prodeje vlastních výrobků, případně služeb.

Autorka se domnívá, že je pochopitelné, že tržby za prodej výrobků služeb a zboží tvoří nejvyšší hodnotu, neboť se jedná o společnost, která se zabývá stavbou ocelových konstrukcí, zámečnictvím.

Následující tabulka 3.8 představuje také vertikální analýzu, avšak z pohledu nákladů společnosti. Jak můžeme vidět, náklady jsou tvořeny z více jak 90 %

výkonovou spotřebou, která zahrnuje především spotřebu materiálu, energie a náklady vynaložené na prodané zboží a služby. Náklady v průběhu sledovaného období rostou. Další důležitou položkou, která tvoří náklady jsou osobní náklady, které souvisejí s mzdovými náklady a také s odvody sociálního a zdravotního pojištění. Osobní náklady tvoří v průměru 4,16 % z celkových nákladů. Podíváme-li se např. na daň z příjmu, zjistíme, že se v roce 2016 snížila dvojnásobně.

Autorka se domnívá, že se v roce 2016 společnosti dařilo v hospodaření méně. Např. mohla mít společnost méně zakázek, méně objednávek zboží apod.

Tabulka 3.8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – náklady

Náklady	Sledované období									
	2013		2014		2015		2016		2017	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Náklady celkem	251 733	100,00	294 385	100,00	295 477	100,00	275 061	100,00	351 873	100,00
Výkonová spotřeba	231 947	92,14	270 920	92,03	270 998	91,72	253 563	92,18	328 001	93,22
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	239	0,09	-239	-0,08	975	0,33	-975	-0,35	-1 145	-0,33
Osobní náklady	12 352	4,91	13 666	4,64	15 380	5,21	15 646	5,69	15 889	4,52
Úprava hodnot v provozní oblasti	1 818	0,72	2 096	0,71	2 349	0,79	2 536	0,92	3 031	0,86
Ostatní provozní náklady	2 420	0,96	4 568	1,55	2 537	0,86	2 774	1,01	2 522	0,72
Nákladové úroky a podobné náklady	590	0,23	990	0,34	912	0,31	739	0,27	749	0,21
Ostatní finanční náklady	853	0,34	395	0,13	315	0,11	206	0,07	339	0,10
Daň z příjmů	1 514	0,60	1 989	0,68	2 011	0,68	572	0,21	2 487	0,71

Zdroj: vlastní zpracování rozvah společnosti

Nyní se budeme věnovat horizontální analýze na straně výnosů (viz tabulka 3.9). Jak již bylo zmiňováno výše, nejvyšší podíl výnosů, představují tržby z vlastních výrobků a služeb, ale také tržby z prodeje zboží. Obě skupiny tržeb v tabulce 3.9 vykazují postupné snížení hodnot, přičemž jejich situace se v roce 2017 zlepšuje. Na první pohled vidíme, že v roce 2016 došlo ke snížení tržeb z prodeje výrobků a služeb o 28,07 %, což představuje 21 819 tis. Kč. Tržby za zboží jsou na tom o něco lépe,

jejich postupné snížení činí v roce 2016 pouze 0,49 %, což je zhruba 1 082 tis. Kč. V roce 2015 došlo k prudkému skoku ostatních provozních výnosů o 189,71 %, ačkoliv v ostatních letech tyto výnosy klesají.

Tabulka 3.9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – výnosy

Výnosy	Sledované období							
	2014		2015		2016		2017	
	Δ v tis. Kč	v % Δ	Δ v tis. Kč	v % Δ	Δ v tis. Kč	v % Δ	Δ v tis. Kč	v % Δ
Výnosy celkem	46 844	18,30	-138	-0,05	-23 661	-7,82	80 330	28,79
Tržby za prodej vlastních výrobků, služeb	19 714	48,44	17 309	28,65	-21 819	-28,07	-2 457	-4,39
Tržby za prodej zboží	27 161	12,69	-18 978	-7,87	-1 082	-0,49	82 893	37,49
Ostatní provozní výnosy	-151	-15,76	1 531	189,71	-576	-24,64	-332	-18,84
Výnosové úroky a podobné výnosy	459	-	-214	-46,62	26	10,61	-32	-11,81
Ostatní finanční výnosy	-339	-95,76	214	1 426,67	-210	-91,70	258	1 357,89

Zdroj: vlastní zpracování

Poslední tabulka 3.10 z této podkapitoly obsahuje horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty z pohledu nákladů analyzované společnosti. Jak můžeme vidět výkonová spotřeba vykazovala v na přelomu roku 2014/ 2015 růst pouze o 78 tis. Kč a na přelomu roku 2015/2016 dokonce vykazovala pokles ve výši 17 435 tis. Kč, což je 6,43 %. Dále také docházelo v letech 2016 a 2016 k mírnému navýšení osobních nákladů.

Tabulka 3.10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – náklady

Náklady	Absolutní Δ 2014 – 2017 (hodnoty v tis. korunách)				% Δ 2014 – 2017			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Náklady celkem	42 652	1 092	-20 416	76 812	16,94	0,37	-6,91	27,93
Výkonová spotřeba	38 973	78	-17 435	74 438	16,80	0,03	-6,43	29,36
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-478	1 214	-1 950	-170	-200,00	-507,95	-200,00	17,44
Osobní náklady	1 314	1 714	266	243	10,64	12,54	1,73	1,55
Úprava hodnot v provozní oblasti	278	253	187	495	15,29	12,07	7,96	19,52
Ostatní provozní náklady	2 148	-2 031	237	-252	88,76	-44,46	9,34	-9,08
Nákladové úroky a podobné náklady	400	-78	-173	10	67,80	-7,88	-18,97	1,35

Náklady	Absolutní Δ 2014 – 2017 (hodnoty v tis. korunách)				% Δ 2014 – 2017			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
<i>Ostatní finanční náklady</i>	-458	-80	-109	133	-53,69	-20,25	-34,60	64,56
<i>Daň z příjmů</i>	475	22	-1 439	1 915	31,37	1,11	-71,56	334,79

Zdroj: vlastní zpracování

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Jak již bylo zmíněno v podkapitole 2.5.2, rozdílový ukazatelé slouží k posouzení finanční situaci účetní jednotky. Pro výpočet těchto ukazatelů byly využity vzorce 2.6 až 2.9. Cílem výpočtu těchto ukazatelů bylo zjistit platební schopnost analyzované společnosti. Vypočítané hodnoty v tabulce 3.11 jsou vyjádřeny v tis. Kč.

Podíváme-li se na ČPK, vidíme, že dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2015, nejnižší naopak v roce 2017. V ostatních 3 letech se jeho hodnota pohybuje zhruba na stejné úrovni. To, že hodnota ČPK nabývá kladných hodnot, znamená, že je společnost schopna uhradit své krátkodobé závazky oběžným majetkem. Jinými slovy suma oběžného majetku je vyšší než suma krátkodobých závazků, a z tohoto důvodu by společnost nemusela v případě potřeby uhradit své dlouhodobé závazky pomocí stálých aktiv, nýbrž si vystačí s výší svého oběžného majetku.

Tabulka také obsahuje informace o peněžně pohledávkovém fondu, který stejně jako čistý pracovní kapitál ve všech obdobích vykazuje kladné hodnoty. V případě čistých pohotových peněžních prostředků však lze vidět naopak záporný výsledek ve všech pěti letech. Znamená to, že nelze společnost považovat za likvidní.

Tabulka 3.11: Analýza finančních fondů v tis. Kč

Ukazatel	Sledované období				
	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Čistý pracovní kapitál (ČPK)</i>	41 403	41 315	47 774	40 291	35 924
<i>Čistý peněžně pohledávkový fond</i>	25 779	23 768	26 540	20 804	19 058
<i>Čisté pohotové peněžní prostředky</i>	-47 683	-63 554	-42 325	-50 338	-62 986

Zdroj: vlastní zpracování

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Třetí část této kapitoly se zabývá analýzou poměrových ukazatelů. Autorka vybrala 4 základních skupin ukazatelů, mezi které patří ukazatele:

- rentability,
- likvidity,

- aktivity a
- zadluženosti.

Všechny skupiny ukazatelů, byly posuzovány za období 5 let (tj. jedná se o roky 2013 až 2017). Veškeré výsledky ukazatelů vycházejí z dat účetních výkazu analyzované společnosti.

3.3.1 Ukazatele rentability

Cílem výpočtu rentability je zjistit výnosnost vloženého kapitálu analyzovanou společností, a zároveň se dozvědět bližší informace o tom, jak se s daným kapitálem v průběhu sledovaného období zachází. V této podkapitole bude rentabilita posuzovaná z dvou pohledů. Pro zpřesnění výsledků, je ve většině výpočtů využíván EAT (neboli čistý zisk). Veškeré vzorce, které byly použity pro výpočet jsou blíže definovány v podkapitole 2.5.2. Přesněji řečeno, jedná se o vzorce 2.10 – 2.17.

Jak můžeme vidět v tabulce 3.12 docházelo vždy v roce 2016 k poklesu rentability. Samozřejmě pro ukazatele rentability je důležité, aby jednotlivé hodnoty byly kladné. Neboť čím vyšší je hodnota, tím efektivněji společnost hospodaří se svým majetkem a kapitálem.

Tabulka 3.12: Analýza ukazatele rentability v %

Ukazatele rentability	2013	2014	2015	2016	2017
ROA	3,98	6,17	7,49	1,78	6,17
ROE	10,11	17,03	16,37	4,14	15,13
ROS	1,86	2,64	3,06	0,73	2,09
ROCE	8,60	14,40	14,73	3,63	14,10
ROC	1,89	2,71	3,12	0,73	2,13
Čisté ziskové rozpětí	1,85	2,64	3,02	0,73	2,09

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita aktiv (ROA)

Nejprve se budeme zabývat rentabilitou aktiv, která jak již bylo zmíněno dosahuje nejnižší hodnoty v roce 2016 (viz tabulka 3.12). Důvodem bylo snížení hodnoty EBIT, ale také struktury tržeb. V roce 2016 totiž došlo ke snížení tržeb z prodeje zboží o více jak 20 000 tis. Kč. Naopak nejvyšší hodnota ROA byla zaznamenána v roce 2015, což je pochopitelné. Neboť v roce 2015 došlo ke zvýšení nejen hodnoty EBIT, ale také k navýšení celkových aktiv. Autorka se domnívá, že pokud by nedošlo k razantnímu propadu v roce 2016, byl by trend rentability aktiv rostoucí, a tudíž by docházelo ke zhodnocení aktiv společnosti. Jak lze vidět, v roce

2017 došlo k nárůstu ROA z hodnoty 1,78 % na hodnotu 6,17 %. Znamená to, že každá jedna koruna vloženého kapitálu, vytvořila zisk ve výši 0,0617 Kč.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Vzhledem k tomu, že se vyplácí vlastníků dividendy, byl při výpočtu ROE využit EAT (tj. čistý zisk), který je přesnější. Velmi pozitivní je, že jsou hodnoty ROE vyšší oproti hodnot ROA. Toto pravidlo nám říká, že bylo dosaženo finanční páky. Jak můžeme vidět v grafu, docházelo v průběhu období k propadu, a to ze 17,03 % na 4,14 %. Autorka se domnívá, že dle výkazu zisku a ztráty za propad může snížení provozního zisku o více jak 8 500 tis. Kč. Dále se domnívá, že snížení provozního zisku, ovlivnilo snížení tržby z prodeje zboží o více jak 80 000 tis. Kč.

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb se až do roku 2016 postupně zvyšovala, kdy nejvyšší hodnoty dosáhla na rozdíl od ROE v roce 2015. Za sledované období rentabilita tržeb vzrostla o 0,29 procentních bodů, což bychom mohli považovat za pozitivní. Jak již bylo zmiňováno o několik řádků výše, v roce 2016 docházelo ke snížení tržeb, a proto dochází u ROS k propadu z 3,06 % na 0,73 %.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Předposledním ukazatelem je rentabilita dlouhodobých zdrojů, která se v čase vyvíjela na podobné úrovni jako je ROE. ROCE se pohybovala v rozmezí od 3,63 % až do 14,73 %, kdy během sledovaného období došlo ke zvýšení o 5,6 procentních bodů. Což bylo opět zapříčiněno snížením jmenovatele, tj. zisku EBIT.

Rentabilita nákladů (ROC)

A nakonec tabulka 3.12 posuzuje také rentabilitu nákladů, která zaznamenává nejnižší hodnoty. Stejně jako ostatní ukazatele rentability dosahuje kladných a rostoucích hodnot (s výjimkou roku 2016). U tohoto ukazatele je důležitý rostoucí trend, avšak v menší výši oproti ostatním ukazatelům rentability. Jak můžeme vidět v roce 2016 na 1 Kč tržeb připadá celkem 0,0073 Kč nákladů. Společnost dokáže v průměru využít na jednu korunu tržeb 0,0296 Kč nákladů.

Čisté ziskové rozpětí a nákladovost

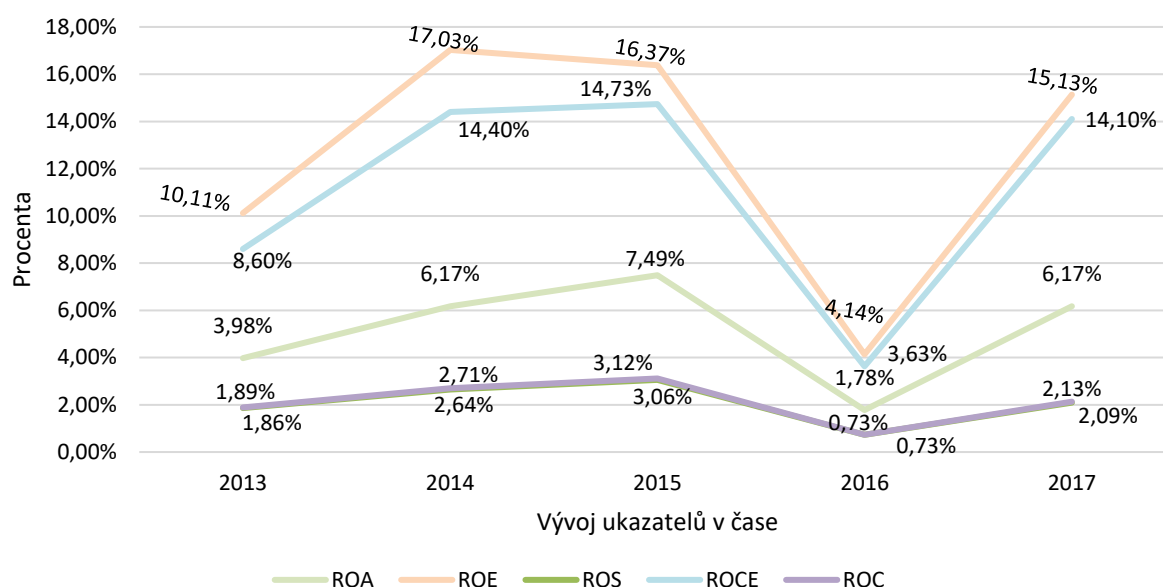
Pro zajímavost, je v tabulce 3.12 také čisté ziskové rozpětí, které má podobnou funkci jako rentabilita tržeb, akorát s rozdílem, že se při výpočtu nepoužívají celkové tržby, nýbrž celkové výnosy společnosti. Jak můžeme vidět, i tento ukazatel ve sledovaném období roste. Tento ukazatel nám dokáže vysvětlit, kolik čistého zisku

připadá na jednu korunu výnosu. Svého maxima, dosáhlo čisté ziskové rozpětí opět v roce 2015, kdy je podíl čistého zisku na 1 korunu výnosu ve výši 0,0302 Kč zisku.

Níže je znázorněný graf 3.3 nám ukazuje jednotlivé ukazatele rentability, kde můžeme vidět, že všechny ukazatele jsou rostoucího charakteru až do roku 2016, kde dochází k propadu. V roce 2017 opět dochází k růstu jednotlivých ukazatelů.

Autorka se domnívá, že propad byl ve všech případech způsoben snížením tržeb z prodeje zboží, ale také snížením tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Autorka se domnívá, že snížení tržeb by mohlo být způsobeno např. zvýšením konkurence.

Graf 3.3: Znázornění vývoje ukazatelů rentability



Zdroj: vlastní zpracování

3.3.2 Ukazatele likvidity

Další důležitou skupinou poměrových ukazatelů, jsou ukazatele likvidity. Likvidita je schopnost řádného a včasného splácení závazků společnosti. Je nesmírně důležitá pro zajištění finanční rovnováhy, a tudíž je žádoucí, aby její hodnota nabývala rostoucího trendu. Nejčastěji je posuzovaná likvidita třemi základními stupni – běžná, pohotová a okamžitá. Pro výpočet byly využívány vzorce 2.18, 2. 19 a 2.20. Hodnoty jednotlivých stupňů likvidity obsahuje tabulka 3.13.

Tabulka 3.13: Ukazatele likvidity

Ukazatelé likvidity	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Běžná (likvidita III. stupně by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5)</i>	1,65	1,56	1,79	1,70	1,53
<i>Pohotová (likvidita II. stupně by se měla pohybovat v rozmezí 1,0 – 1,5)</i>	1,40	1,32	1,44	1,36	1,28
<i>Okamžitá (likvidita I. stupně by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5)</i>	0,25	0,14	0,30	0,12	0,07

Zdroj: vlastní zpracování**Běžná likvidita**

Jak lze vidět, společnost dodržuje celkovou likviditu ve všech obdobích. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2015, kdy na jednu korunu krátkodobých závazků připadá přesně 1,79 Kč oběžných aktiv. Celková likvidita je nejbližší k nižší hraniční hodnotě v roce 2017, kdy dosahuje výše 1,53.

Autorka se domnívá, že výsledky běžné likvidity mají kladný dopad na platební schopnost společnosti. Dle jejího názoru je výše běžné likvidity způsobena především výši krátkodobých závazků, které dokáží pokrýt zhruba 50 % celkových oběžných aktiv.

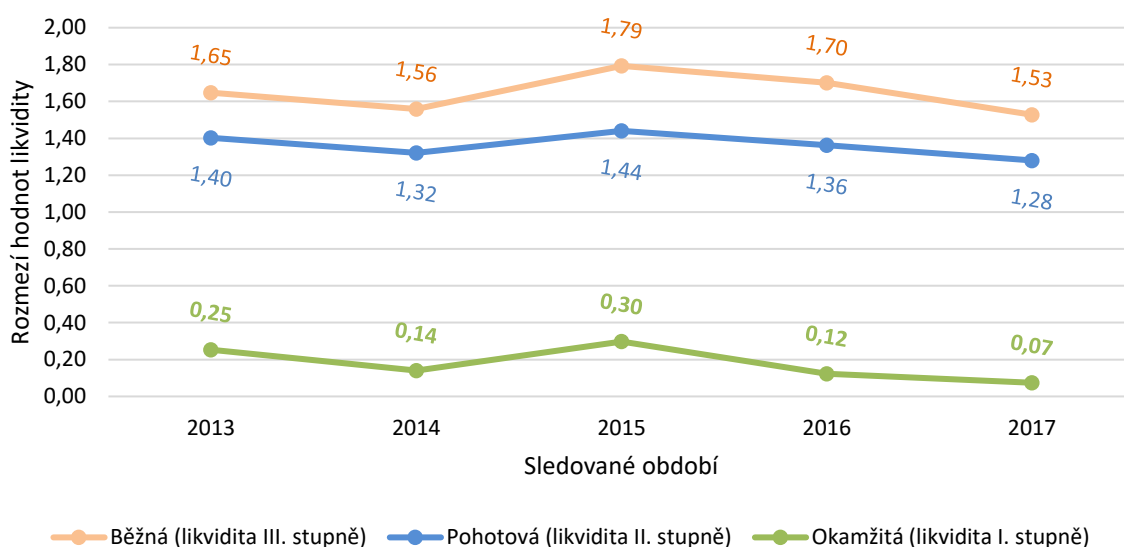
Pohotová likvidita

Jak lze vidět v tabulce 3.13 tak jako v předchozím stupni likvidity, i zde dochází k pozitivnímu výsledku II. stupně likvidity. Likvidita se pohybuje v doporučené hodnotě 1 – 1,5. Vzhledem k tomu, že je pohotová likvidita přesnější oproti běžné likviditě, (neboť je očištěna o zásoby) jsou hodnoty o něco nižší než v případě likvidity III. stupně. Jak můžeme vidět, hodnota je nižší v průměru o 0,286. Znamená to, že zásoby nejsou ve společnosti v nadměrné výši. V závěru lze konstatovat, že společnost by neměla mít problém okamžitě uhradit své závazky.

Okamžitá likvidita

Podíváme-li se na peněžní likviditu, zjistíme, že ve třech letech nedosahuje doporučených hodnot. Důvodem by mohla být nízká hodnota krátkodobého finančního majetku v poměru s jejich krátkodobými závazky. Absolutní propad nastává v roce 2017, kdy jednak došlo k obrovskému nárůstu krátkodobých závazků ze 57 447 tis. Kč na 68 040 tis. Kč. Přičemž výše peněžních prostředků v roce 2016 činila 7 109 tis. Kč, a v roce 2017 se snížila na pouhých 5 054 tis. Kč. Navzdory tomu, že společnost nedosahuje při okamžité likviditě doporučených hodnot, nemusí mít problém se splácením svých závazků.

Pro zajímavost byl sestaven Graf 3.4, který graficky znázorňuje výše okomentované stupně likvidity.

Graf 3.4: Likvidita analyzované společnosti

Zdroj: vlastní zpracování

3.3.3 Ukazatele aktivity

Níže budou vyjádřeny nejznámější ukazatele aktivity, mezi které patří obrat aktiv a jejich doba obratu. Jedná-li se o rychlost obratu neboli o obrat aktiv, měla by hodnota ve sledovaném období růst. Pokud se podíváme na tabulku 3.14 můžeme vidět, že obrat má až na výjimky rostoucí tendenci. Naproti tomu, doba obratu by měla mít trend klesající. Podobně jako v předchozích výpočtech je „problematické“ období 2015/2016. Pro výpočet ukazatelů aktivity, byly využívány vzorce 2.21 – 2.24. Jednotlivé doby obratu, jsou vyjádřeny ve dnech.

Tabulka 3.14: Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity		2013	2014	2015	2016	2017
Doba obratu	Doba obratu aktiv (ve dnech)	168	154	147	148	122
	Doba obratu stálých aktiv (ve dnech)	19	17	17	21	17
	Doba obratu oběžných aktiv (ve dnech)	149	138	130	127	105
	Doba obratu zásob (ve dnech)	22	21	25	25	17
	Doba obratu pohledávek (ve dnech)	104	104	83	92	83
	Doba obratu závazků (ve dnech)	90	88	72	75	69
Rychlost obratu	Obrat aktiv	2,14	2,33	2,45	2,43	2,95
	Obrat zásob	16,31	17,19	14,14	14,26	21,24
	Obrat závazků	3,99	4,08	4,98	4,82	5,25
	Obrat pohledávek	0,29	0,29	0,23	0,26	0,23

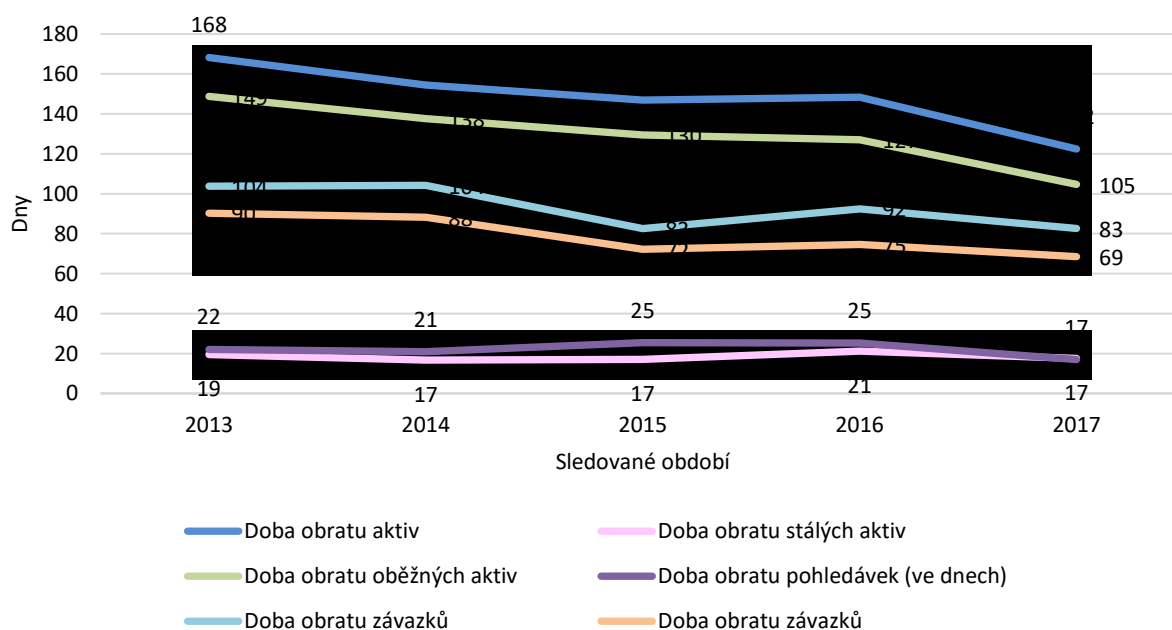
Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu

Doba obratu aktiv by měla mít co nejnížší hodnotu, neboť vyšší hodnota signalizuje horší hospodaření. Podle Ministerstva průmyslu a obchodu (dále jen MPO) je odhadovaná průměrná hodnota doby obratu aktiv v rozmezí 60 – 80 dnů. Z tabulky 3.14 dokážeme vyčíst, že analyzovaná společnost má skoro dvojnásobnou výši dnů. Dále je v tabulce zahrnuta doba obratu stálých aktiv, která udává průměrný počet dnů, po kterou jsou aktiva držena v podnikání do doby jejich spotřeby. Pokud se podíváme na dobu obratu zásob, tak se v průběhu razantně nemění. Srovnáme – li dobu obratu zásob naší společnosti s odvětvím dle MPO, dá se konstatovat, že je zhruba na stejné úrovni. Doba obratu pohledávek má klesající charakter, v roce 2013 a 2014 dosahovala jejich výše 104 dnů. Znamená to, že 104 dnů v průměru trvala úhrada pohledávek. Jako poslední je v tabulce obsažena doba obratu závazků, která má stejně jako ostatní doby obratu klesající charakter. Vzhledem k tomu, že společnost vlastní krátkodobé závazky ve vyšší sumě než ty dlouhodobé, nemusí se jednat o negativní výsledek. Obecně řečeno, společnost by nemusela mít problém s likviditou.

Dle autorky je doba obratu aktiv poměrně dost vysoká, což by mohlo mít za důsledek neefektivní využívání majetku. Je také nesmírně důležité zdůraznit, že jednotlivé doby obratu závazků jsou vždy kratší nežli doba obratu pohledávek, což znamená, že by společnost mohla mít problémy se splácením svých závazků ve stanoveném termínu. Jinými slovy je zde porušeno pravidlo solventnosti.

Graf 3.5: Doba obratu (ve dnech)

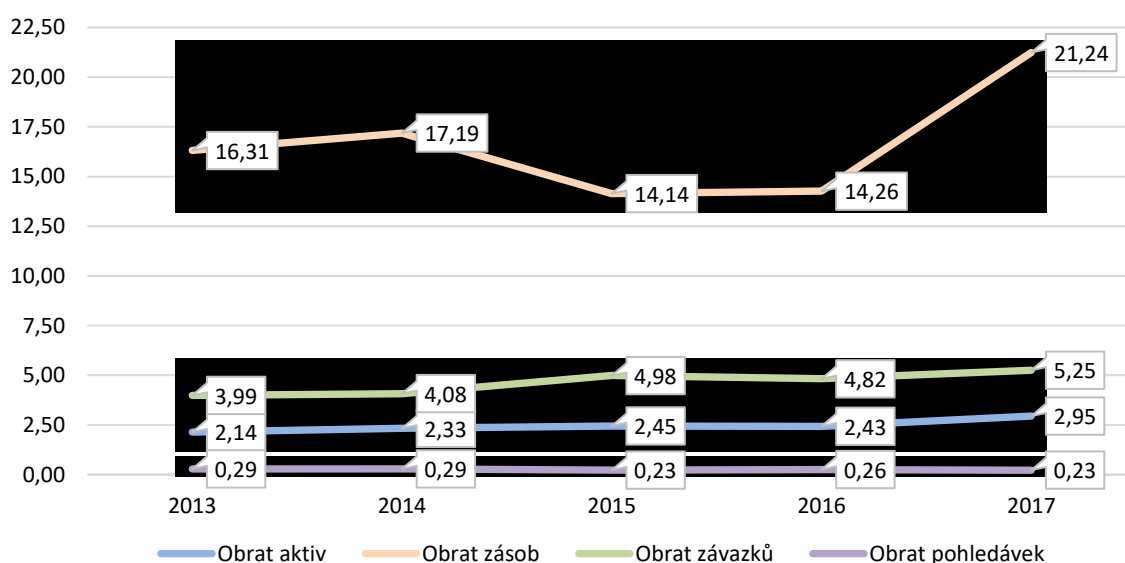


Zdroj: vlastní zpracování

Rychlost obratu

Jak můžeme vidět v grafu 3.6 rychlost obratu aktiv, rychlost obratu pohledávek a rychlost obratu závazků mají zhruba rostoucí charakter. Naproti tomu rychlost obratu zásob jsou v období roků 2015 – 2016 oproti předcházejícím rokům klesající a k jejich růstu dochází až teprve v roce 2017. Podíváme-li se na rychlost obratu aktiv zjistíme, že z ročních tržeb v roce 2013 lze 2,14krát obnovit celková aktiva. V roce 2017 lze z tržeb obnovit celková aktiva dokonce skoro 3krát (přesněji 2,95krát). Příčina většího poklesu rychlosti obratu zásob je dána zvýšením celkových zásob společnosti současně se snížením celkových tržeb. Výsledek rychlosti tržeb udává, že se ve sledovaném období dá nakoupit, resp. obnovit zásoby z dosažených tržeb v průměru 16,63krát. Rychlost obratu pohledávek je spíše konstantní a hodnota obratu by se měla v čase zvyšovat, neboť se tímto zvyšuje rentabilita společnosti.

Graf 3.6: Rychlost obratu za sledované období 2013 – 2017



Zdroj: vlastní zpracování

3.3.4 Ukazatele zadluženosti

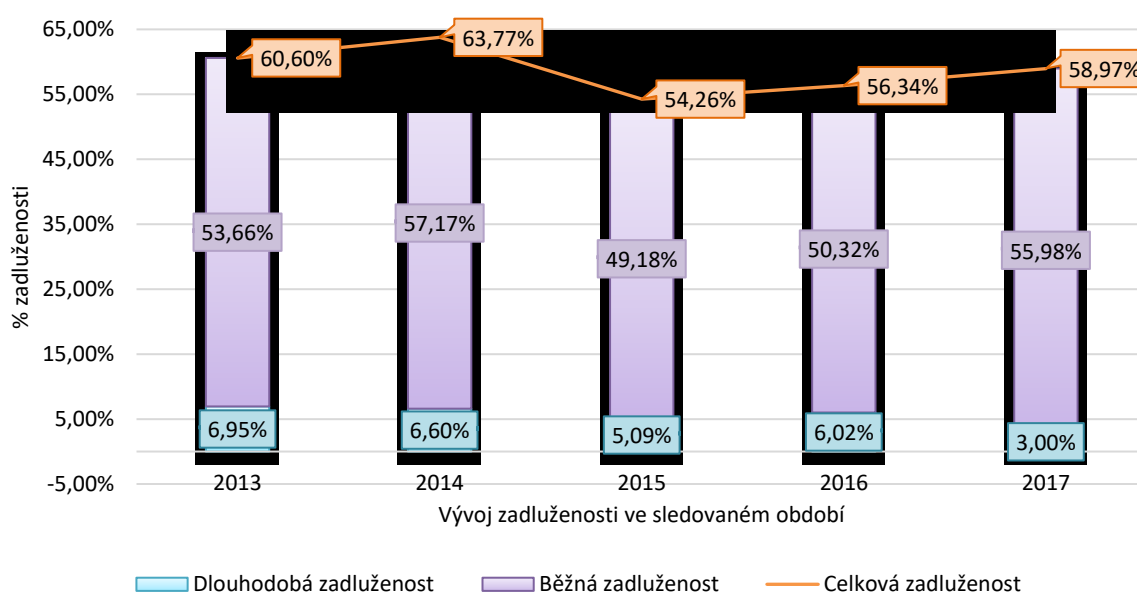
Než přejdeme k analýze bankrotních a bonitních modelů, je nutno zdůraznit také poslední skupinu poměrových ukazatelů do kterých patří ukazatele zadluženosti. Ukazatele dluhové schopnosti dokáží posoudit schopnost společnosti krýt majetek svými zdroji. V tabulce 3.15 jsou vypočítány hodnoty jednotlivých ukazatelů zadluženosti, při jejichž výpočtu byly využity vzorce 2.25 – 2.30.

Tabulka 3.15: Ukazatele zadluženosti analyzované společnosti v %

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	60,60	63,77	54,26	56,34	58,97
Dlouhodobá zadluženost	6,95	6,60	5,09	6,02	3,00
Běžná zadluženost	53,66	57,17	49,18	50,32	55,98
Koeficient samofinancování	39,37	36,22	45,73	42,98	40,77
Koeficient finanční páky	2,54	2,76	2,19	2,33	2,45
Míra zadluženosti	153,94	176,07	118,67	131,09	144,64
Úrokové krytí	11,60	11,07	13,26	4,52	14,39
Úrokové zatížení	8,62	9,04	7,54	22,12	6,95

Zdroj: vlastní zpracování

Na první pohled vidíme, že hodnoty celkové zadluženosti v prvních dvou letech rostou, ale v 2015 dojde k poklesu z hodnoty 63,77 % na hodnotu 54,26 % a následně opět dochází k růstu ukazatele. Důvod poklesu v roce 2015 je jednak snížení celkových aktiv, ale také zároveň snížení cizího kapitálu. Celková zadluženost se vyvíjí spíše rostoucím způsobem, což by mohlo pro potencionální věřitele a investory znamenat hrozbu, a tudíž by společnost v budoucnu nemusela získat přístup k úvěru (viz graf 3.7). Pokud bychom měli porovnat dlouhodobou a běžnou zadluženost, vidíme, že běžná zadluženost je v daleko vyšších hodnotách než dlouhodobá. Což znamená, že společnost má více krátkodobých závazků než dlouhodobých. Zároveň vidíme, že dochází v roce 2017 k rapidnímu poklesu dlouhodobé zadluženosti, autorka se domnívá, že to nejspíše bude způsobeno splácením určitého úvěru jiných dlouhodobých závazků. Běžná zadluženost se na rozdíl od dlouhodobé drží přibližně ve stejné výši mezi 50 – 60 procenty.

Graf 3.7: Vývoj zadluženosti analyzované společnosti**Zdroj:** vlastní zpracování

Jeden z nejdůležitějších ukazatelů je koeficient samofinancování, který posuzuje, zda je společnost schopna finanční samostatnosti. Podle výsledků společnosti vidíme, že koeficient samostatnosti je nestabilní a nedá se přesněji určit, zda by se v delším časovém období mohl považovat za rostoucí či klesající. Vzhledem k tomu, že hodnota není jednoznačně rostoucí se dá říct, že společnost nemá upevněnou finanční stabilitu. Převrácenou hodnotou koeficientu je tzv. finanční páka, která v prvních dvou letech rostla, v roce 2015 pak došlo k jejímu snížení, které opět následovalo růstem. Vzhledem k tomu, že hodnota finanční páky nabývá hodnoty vyšších než jedna, dochází ke zvýšení rentability vlastního kapitálu. Míra zadluženosti (resp. zadluženost vlastního kapitálu) by se měla pohybovat v rozmezí od 80 – 120 %, přičemž hodnoty v tabulce 3.15 toto rozmezí přesahuje. V tomto případě je tedy vlastní kapitál natolik zadlužen, že prakticky nepostačuje na úhradu veškerých dluhů společnosti. Hodnota ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu je tedy ve srovnání s optimálním rozmezí negativní.

A nakonec následuje komentář k posledním dvěma ukazatelům – úrokové krytí a úrokové zatížení. Úrokové krytí je vyšší než hodnota jedna, což znamená, že společnost je schopna vytvořit dostatečný EBIT k pokrytí veškerých nákladů. Jinými slovy je společnost schopná dostatečně splácet úvěry, a dokonce by mohla být schopná čerpat nový úvěr. Naproti tomu úrokové zatížení by nemělo dosahovat sto procent, což je zde opět považováno za pozitivní. Kdyby dosahovalo 100 %, společnosti by nebyla schopná pomocí vytvořeného zisku uhradit hodnotu úroků. Jak můžeme vidět, tak v roce 2016 dosahovala hodnota úrokového zatížení svého maxima – tj. 22,12 %.

3.4 Aplikace vybraných bankrotních a bonitních modelů

V poslední části této kapitoly bude aplikován Altmanův Z – score model pro společnost s ručením omezeným, Tafflerův model a Index důvěryhodnosti (tj. IN05). Veškeré tyto modely slouží pro posouzení celkové finanční situace a budou posuzovány za sledované období 5 let (jedná se o roky 2013 až 2017).

Altmanův Z – Score, s. r. o.

Jelikož je analyzovaná společnost, společností s ručením omezeným, byl pro výpočet Altmanova Z – Score modelu zvolen speciální typ pro společnosti s r. o. Tabulka 3.16 zobrazuje hodnoty ukazatelů období 2013 až 2017. Pro výpočet tohoto

modelu, byl zvolen vzorec 2.38. V níže uvedené tabulce 3.16 můžeme vidět, že společnost neklesla pod spodní hranici 1,2. Z toho jasně vyplývá, že dosud nebyla považována za společnost směřující k bankrotu. Naopak ve všech pěti obdobích se pohybovala nad horní hranici 2,9. To znamená, že se společnost může považovat za finančně zdravou.

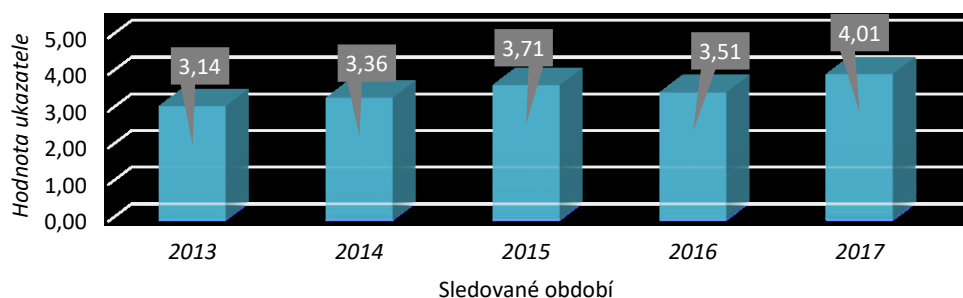
Tabulka 3.16: Altmanův Z – Score model pro s. r. o.

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
X ₁	0,35	0,32	0,39	0,35	0,30
X ₂	0,35	0,36	0,38	0,49	0,35
X ₃	0,06	0,08	0,10	0,03	0,09
X ₄	0,65	0,57	0,84	0,76	0,69
X ₅	2,14	2,33	2,45	2,43	2,95
Výsledný index	3,14	3,36	3,71	3,51	4,01

Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 3.8 lze vidět pro zajímavost vývoj Z – Score modelu pro jednotlivé roky. Přehledně je zde zobrazen růst hodnoty ukazatele, s výjimkou roku 2016.

Graf 3.8: Vývoj Altmanova Z – Score modelu pro s. r. o.



Zdroj: vlastní zpracování

Tafflerův model

Podobně jako Altmanův Z – Score model i Tafflerův model potvrzuje nízkou pravděpodobnost bankrotu společnosti, neboť hodnota výsledného indexu činí více než horní hranice pro nízkou pravděpodobnost, tj. 0,3. V Tabulce 3.17 je nejvyšší hodnota výsledného indexu ve výši 0,84, oproti tomu nejnižší hodnotu vykazuje rok 2013 ve výši výsledného indexu 0,68.

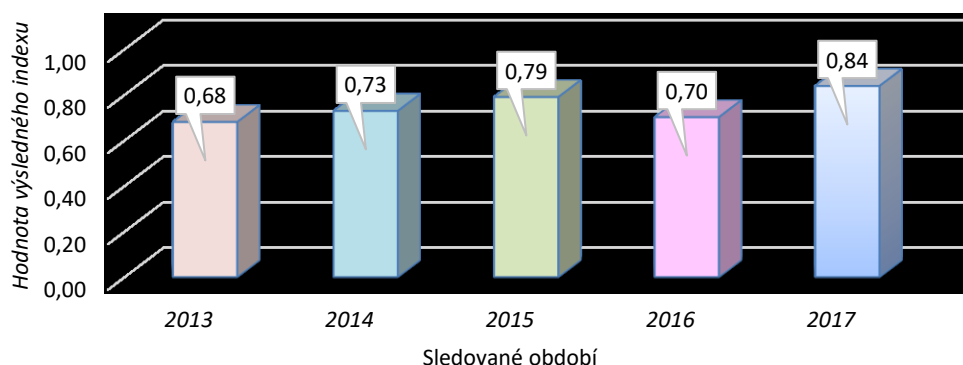
Tabulka 3.17: Tafflerův model

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
R ₁	0,10	0,13	0,19	0,05	0,15
R ₂	1,46	1,40	1,62	1,52	1,45
R ₃	0,54	0,57	0,49	0,50	0,56
R ₄	2,14	2,33	2,45	2,43	2,95
Výsledný index	0,68	0,73	0,79	0,70	0,84

Zdroj: vlastní zpracování

Následující graf 3.9 zobrazuje vývoj Tafflerova modelu v čase. Pro výpočet Tafflerova indexu byl využitý vzorec 2.39. Jak můžeme vidět v grafu, společnost se může považovat za silně bonitní.

Graf 3.9: Aplikace Tafflerova modelu



Zdroj: vlastní zpracování

IN05

Jako poslední ukazatel finančního zdraví je aplikován index důvěryhodnosti neboli IN05. Stejně tak jako předešlé modely bonity, tak i index důvěryhodnosti byl vypočítán pomocí vzorce (konkrétně se jedná o vzorec 2.40). Vzhledem k tomu, že se výsledný index pohybuje v roce 2014, 2015 a 2017 nad úrovní 1,6, je v těchto letech společnost považována za finančně zdravou. To znamená, že se v těchto letech predikuje uspokojivá finanční situace společnosti. V letech 2013 a 2016 by se dalo konstatovat, že by se společnost mohla nacházet v tzv. šedé zóně (viz tabulka 3.18).

Tabulka 3.18: Index důvěryhodnosti 05

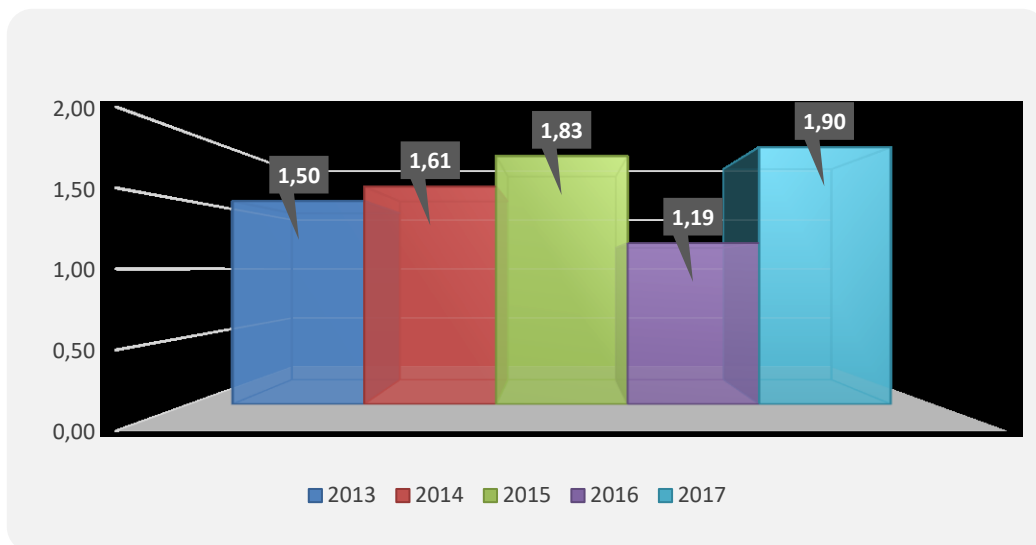
Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
aktiva / cizí kapitál	1,65	1,57	1,84	1,78	1,70
EBIT / nákladové úroky	11,60	11,07	13,26	4,52	14,39
EBIT / celková aktiva	0,06	0,08	0,10	0,03	0,09
tržby / celková aktiva	2,14	2,33	2,45	2,43	2,95
oběžná aktiva / krát. závazky	1,65	1,56	1,79	1,70	1,53
Výsledný index	1,50	1,61	1,83	1,19	1,90

Zdroj: vlastní zpracování

Sestavený graf 3.10 zachycuje výsledné indexy v jednotlivých letech, pro které byla poskytnuta aplikace indexu důvěryhodnosti. Společnost má v letech 2014, 2015 a v roce 2017 zhruba 95 % pravděpodobnost tvorby hodnoty a přibližně 92 % možnost bankrotu. Hodnota výsledného indexu dosahovala v roce 2017 maxima ve výši 1,90.

Svého minima 1,19 což představuje šedou zónu dosáhla v roce 2016. Kdy hodnotu 1,19 ovlivnil především ukazatel EBIT/nákladové úroky, který klesl o necelých 10 %.

Graf 3.10: Vývoj IN05 v čase



Zdroj: vlastní zpracování

4. Komparace vybraných ukazatelů finanční analýzy v konkurenčním prostředí

Poslední část diplomové práce je věnována rozboru analyzované společnosti s konkurencí. Výpočty analyzované společnosti budou porovnávány s podobnými společnostmi v oblasti ocelových konstrukcí. Jako konkurenty byly zvoleny dvě společnosti s podobnými vlastnostmi a na podobné úrovni. Obě konkurenční společnosti se zabývají také prodejem hutního materiálu a výrobou ocelových konstrukcí jako vybraná analyzovaná společnost. V této části bude analyzovaná společnost z kapitoly 3 dále nazývána jako společnost „A“. Vybrané konkurenční společnosti budeme dále označovat jako společnosti „B“ a „C“. Cílem této kapitoly je zjistit a porovnat analyzovanou společnost s konkurencí. Dále také najít nejruznější doporučení. Z důvodu náročnosti této kapitoly, zvolila autorka pouze vybrané ukazatele finanční analýzy k porovnání společností. Pro srovnání byly vybrány především analýza finančních fondů, poměrové ukazatele a na závěr také vybrané bonitní a bankrotní modely.

4.1 Analýza finančních fondů

Analýza byla prováděna ve všech třech společnostech, jak můžeme vidět z tabulky 4.1 společnost „A“ je ve všech sledovaných parametrech na jiné úrovni oproti její konkurenci. Avšak podíváme – li se na čisté pohotové peněžní prostředky, můžeme vidět, že se oproti konkurenci zdaleka neliší. Z tabulky je patrné, že společnost „A“ je oproti ostatním společnostem vysoce likvidní a je schopna dostát svým závazkům. S likviditou je na tom nejhůře společnost „B“, jejíž ČPK nabývá záporných hodnot do roku 2015. Od roku 2015 se její situace zdaleka lepší. Co se týče čistých pohotových peněžních prostředků, můžeme vidět, že všechny tři společnosti nabývají záporných hodnot, přičemž situace společnosti „B“ je na rozdíl od svých konkurentů na zdaleka lepší úrovni. Veškeré výpočty z tabulky 4.1 zahrnuje příloha č. 11 této práce.

Tabulka 4.1: Rozdílové ukazatele v tis. Kč

Analyzovaná společnost A	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Čistý pracovní kapitál</i>	41 403	41 315	47 774	40 291	35 924
<i>Čistý peněžně pohledávkový fond</i>	25 779	23 768	26 540	20 804	19 058
<i>Čisté pohotové peněžní prostředky</i>	-47 683	-63 554	-42 325	-50 338	-62 986

Analyzovaná společnost B	2013	2014	2015	2016	2017
Čistý pracovní kapitál	51	-579	-1 879	9 441	7 153
Čistý peněžně pohledávkový fond	-7 241	-5 592	-6 827	5 769	404
Čisté pohotové peněžní prostředky	-34 614	-25 148	-30 906	-19 888	-43 980

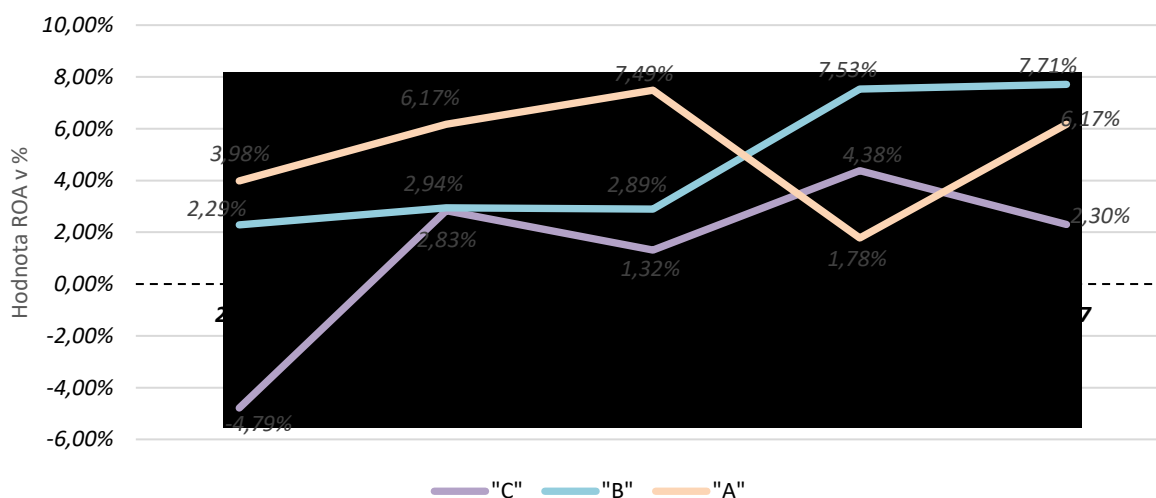
Analyzovaná společnost C	2013	2014	2015	2016	2017
Čistý pracovní kapitál	8 293	10 207	11 152	14 406	15 225
Čistý peněžně pohledávkový fond	-4 725	-5 684	-1 725	-13 844	-10 514
Čisté pohotové peněžní prostředky	-55 756	-55 834	-49 416	-66 550	-60 049

Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Ukazatele rentability

V této podkapitole se budeme věnovat ukazatelům rentability, tabulky s vypočítanými daty jsou zaznamenány v příloze 12 této diplomové práce. Graf 4.1 znázorňuje hodnoty rentability aktiv v jednotlivých letech. Lze si povšimnout, že společnost „A“ je na tom v prvních třech letech oproti konkurenci lépe. V roce 2016 došlo však k propadu rentability o více jak 5,5procentních bodů. Propad v roce 2016 byl především způsoben nižším výsledkem hospodaření, který ovlivnil výši ukazatele. Nejhuře si vedla společnost „C“, která se však od roku 2014 dostala podobně jako ostatní společnosti do kladné hodnoty rentability aktiv. Co se týče průběhu křivek, lze konstatovat, že nejlépe je na tom společnost „B“, jejíž křivka ROA nabývá rostoucího trendu. Dále je také možné považovat za pozitivní vzestup společnosti „C“, která se ze záporné hodnoty ROA - 4,79 % z roku 2013 dostala do kladných čísel.

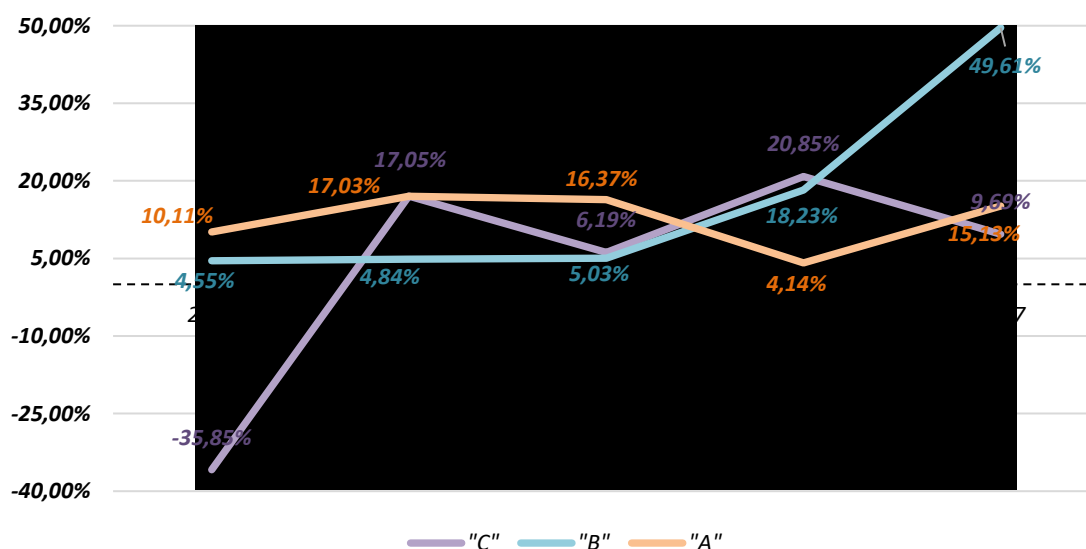
Graf 4.1: Rentabilita aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

V následujícím grafu 4.2 je vyobrazena situace rentability vlastního kapitálu. Společnost „C“ je opět v prvním roce v záporné hodnotě, a to neuvěřitelných -35,85 %. Její situace se však v čase lepší. V současné době se ze záporné hodnoty zvýšila její ROE až na 9,69 %. Jak můžeme vyčíst z grafu, společnost „A“ je opět v prvních třech letech v kladných hodnotách a dá se říct, že její rentabilita je i zde na tom ze všech společností nejlépe. V roce 2014 je společnost „A“ na podobné úrovni jako společnost „C“. Zajímavý je jistě propad společnosti „A“ v letech 2015 – 2016 oproti růstu konkurenčních společností „B“ a „C“. Jak lze vidět, společnost „A“ má oproti ostatním společnostem menší výkyvy rentability vlastního kapitálu. Do roku 2015 je na tom podobně i společnost „B“, avšak v letech 2016 a 2017 její rentabilita rapidně vzrostla, a to z hodnoty 5,03 % na 49,61 %. Lze si povšimnout, že křivka společnosti „B“ je na rozdíl od ostatních analyzovaných společností rostoucí, což lze považovat za pozitivní. Společnost „C“ v prvním roce naopak dosahuje záporných hodnot právě proto, že vykazovala záporný výsledek hospodaření běžného účetního období.

Graf 4.2: Rentabilita vlastního kapitálu

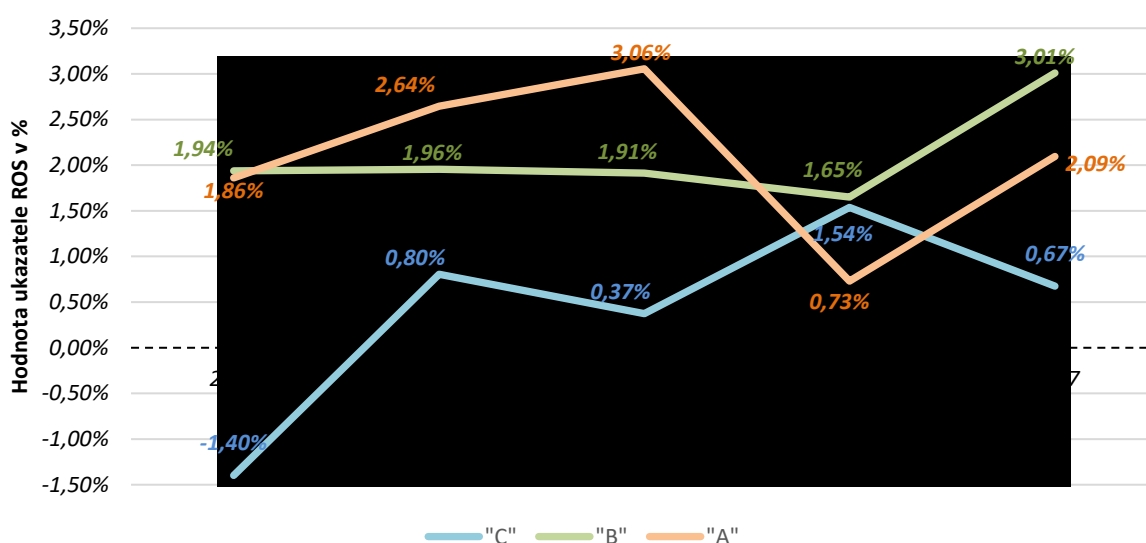


Zdroj: vlastní zpracování

Dále se podíváme na rentabilitu tržeb. Pokud bychom porovnávaly tržby společností z výkazů, zjistili bychom, že se pohybují na podobné úrovni. Z toho lze usoudit, že jediným faktorem, který by mohl ovlivnit vývoj rentability tržeb je EAT. A právě proto, dochází u společnosti „C“ opět k záporné hodnotě ROS. Jak můžeme vidět, analyzovaná společnost „A“ si vede v prvních třech letech ve srovnání s konkurencí nejlépe. V roce 2016 však společnost „A“ vykazuje nižší hodnotu ROS oproti ostatním společnostem. V roce 2017 pak dochází k jejímu růstu, avšak

společnost „B“ má stále vyšší hodnotu. Pokud bychom chtěli posoudit průběh křivek, nejlépe je na tom společnost „B“, neboť sice nedochází k růstu hodnoty ROS, ale zároveň nedochází k příliš velkým výkyvům. Jak můžeme vidět, křivka společnosti „C“ za celé sledované období rostla, avšak skokově. Naproti tomu ROS společnosti „A“ do roku 2015 vzrostla z 1,94 % na 3,06 %, avšak v roce 2016 došlo k propadu na 0,73 %. Předpokládá se, že tato skutečnost nastala z důvodu nižšího výsledku hospodaření, který tak ovlivnil hodnotu ukazatele ROS.

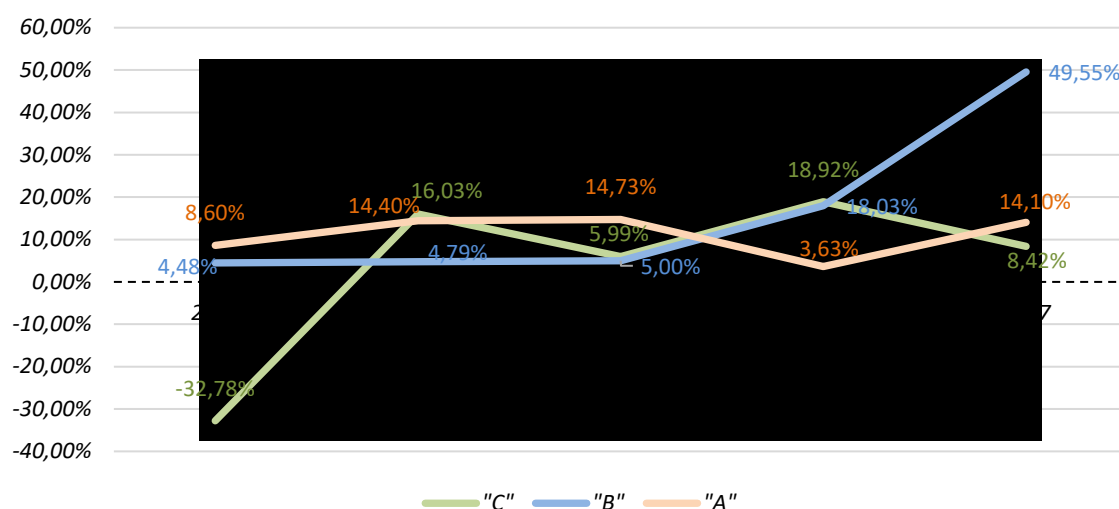
Graf 4.3: Rentabilita tržeb



Zdroj: vlastní zpracování

Výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu (ROCE) je znázorněná v grafu 4.4. a pod ním je zobrazen graf 4.5, který zachycuje vývoj ROC (neboli rentabilitu nákladů). V grafu ROCE můžeme vidět 3 křivky, které patří jednotlivým společnostem. Každá z křivek má jiný průběh. Jak můžeme vidět, společnost „A“ dosahuje v prvních třech letech nejvyšších hodnot. V roce 2016 pak dochází k poklesu jejího ROCE, na rozdíl od konkurence. Propad z hodnoty 14,73 % na 3,63 % je dán především nižším výsledkem hospodaření. Dále ukazatele ovlivnila výše dlouhodobých závazků, která v roce 2016 nabývala vyšších hodnot. V roce 2017 pak hodnota dlouhodobých závazků poklesla o více jak polovinu, což mohlo zapříčinit vzestup hodnoty ROCE z 3,63 % na 14,10 %. Jak můžeme vidět, křivka společnosti „B“ opět nabývá rostoucího trendu. V současné době dosahuje ROCE společnosti „B“ 49,55 %.

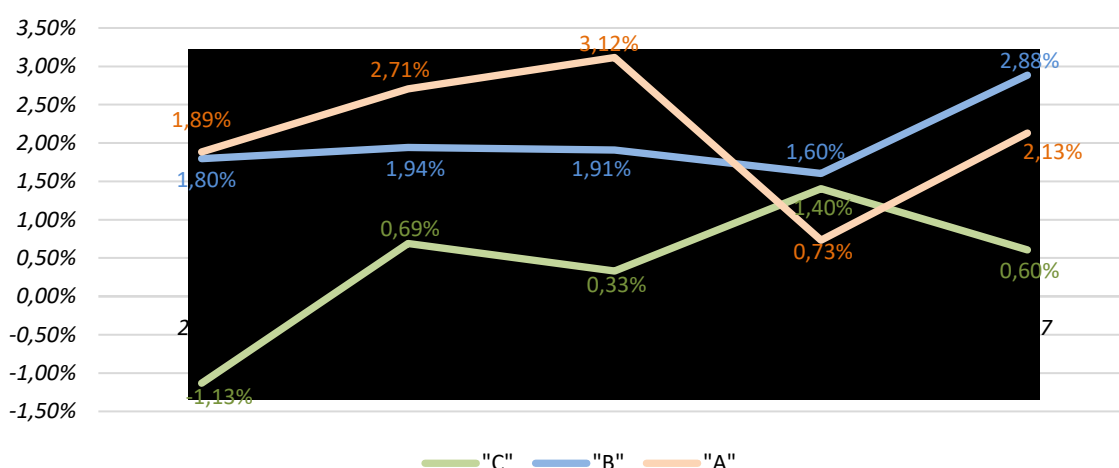
Graf 4.4: ROCE



Zdroj: vlastní zpracování

Posledním ukazatelem je rentabilita nákladů (ROC). Dá se říct, že všechny tři společnosti se v ROC nejvíce odlišují. Zatímco společnost „C“ dosahovala v roce -1,13 %, společnosti „A“ a „B“ dosahovali kladných hodnot. Jak můžeme vidět společnosti jsou si nejbližší v roce 2016, kdy společnost „A“ dosahovala hodnoty 0,73 %, společnost „B“ dosáhla 1,40 % a společnost „C“ je na tom nejlépe, jejíž hodnota ukazatele ROC dosahovala 1,60 %. Pokles ROC společnosti „A“ v roce 2016 na hodnotu 0,73 % byl ovlivněn snížením celkových nákladů společnosti, a zároveň také snížením hodnoty výsledku hospodaření.

Graf 4.5: Rentabilita nákladů

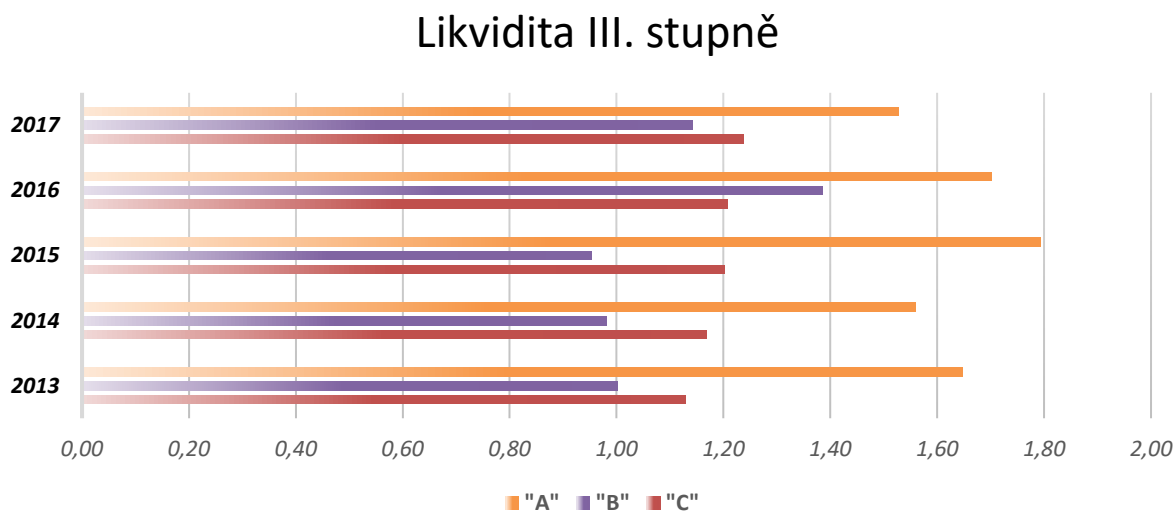


Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Ukazatele likvidity

V následujících odstavcích bude srovnána situace společností z hlediska likvidity, přičemž tabulku s vypočítanými daty nalezneme v příloze 13 této diplomové práce. Dojde ke srovnání likvidit ve všech třech stupních. První graf (graf 4.6) znázorňuje likviditu III. stupně. Z grafu je patrné, že společnost „A“ je na tom co se týče likvidity lépe oproti její konkurenci. Společnost „A“ je jediná z analyzovaných společností, která dosahuje doporučené hodnoty III. stupně (tj. rozmezí 1,5 – 2,5). Obecně se dá tedy společnost považovat za vysoce likvidní, na rozdíl od její konkurence. Lze konstatovat, že nejhůře je na tom s úrovní běžné likvidity společnost „B“, jejíž likvidita v prvních třech letech nedosahuje ani hodnotu 1. Naproti tomu, nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2016, a to ve výši 1,39. Společnost „C“ v průběhu sledovaného období zvyšovala hodnotu běžné likvidity. Za sledované období hodnota běžné likvidity společnosti „C“ vzrostla z hodnoty 1,13 na 1,24. Likvidita III. stupně společnosti „A“ v průběhu období kolísala, což bylo způsobeno především změnou oběžných aktiv.

Graf 4.6: Běžná likvidita

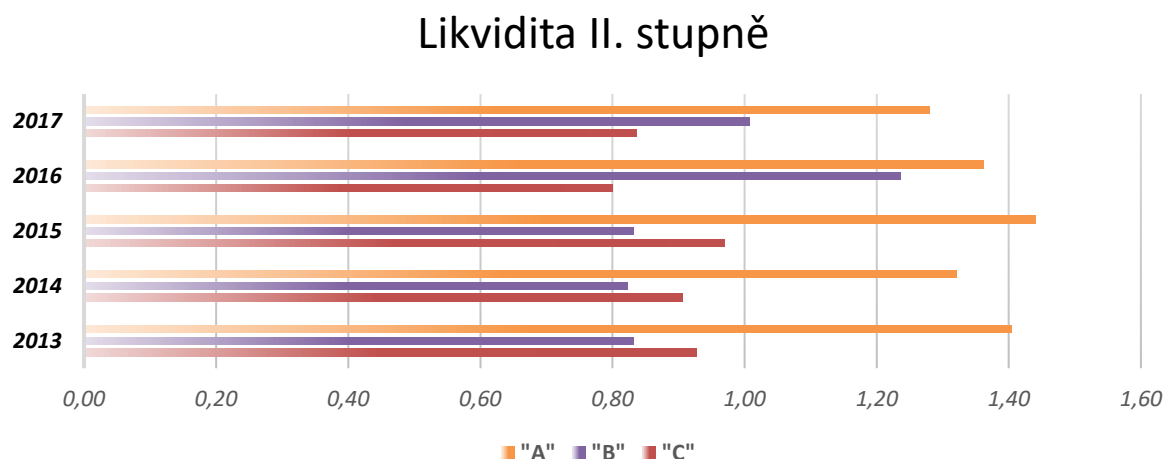


Zdroj: vlastní zpracování

Co se týče likvidity II. stupně tak doporučených hodnot dosahují dvě společnosti – „A“ a „B“ (viz graf 4.7). Přičemž společnost „B“ začala dosahovat těchto hodnot až v posledních dvou letech. Vzhledem k tomu, že se do výpočtů zahrnují zásoby, měly by konkurenční společnosti zvážit, zda by neměly část svých zásob prodat. Jak můžeme vidět, společnost „C“ dosahovala v prvních třech letech vyšší hodnoty likvidity II. stupně. Naproti tomu společnost „B“ dosahovala v prvních třech letech nižších

hodnot a v současné době se její pohotová likvidita zvyšuje. Za sledované období společnost „B“ zvýšila svou pohotovou likviditu II. stupně ze 0,83 na 1,01. Společnost „A“ v současné době dosahuje likvidity ve výši 1,28.

Graf 4.7: Pohotová likvidita

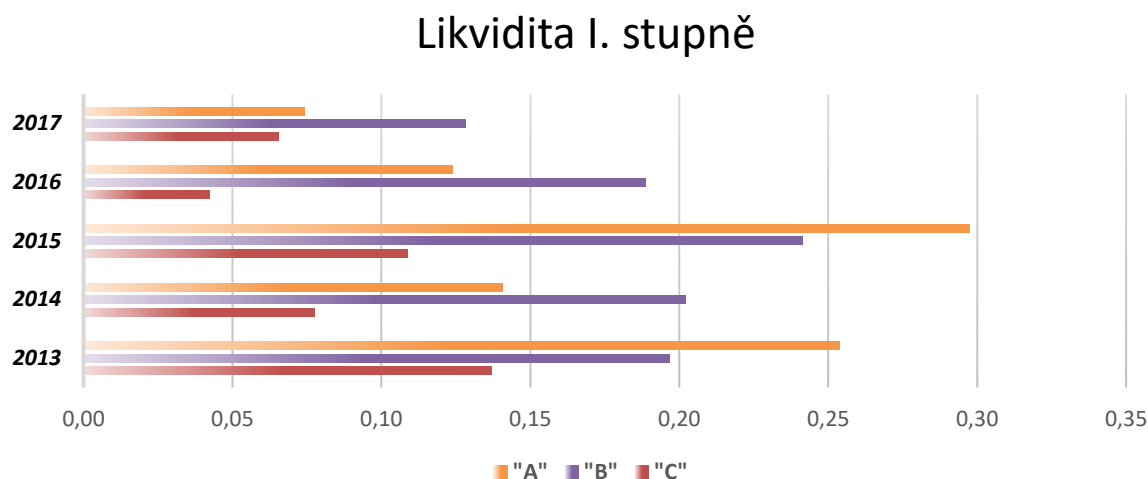


Zdroj: vlastní zpracování

Posledním ukazatelem likvidity, je tzv. okamžitá likvidita. Společnost „C“ opět jako jediná nedosahuje doporučených hodnot (tj. rozmezí 0,2 – 0,5). Jak můžeme vidět, společnost „A“ je na tom opět nejlépe. Dosahuje nejvyšších hodnot v roce 2015 a 2013 (viz graf. 4.8). Společnost „A“ dosáhla v těchto dvou letech tak vysoké okamžité likvidity z důvodu snížení krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků, které mají na hodnotu ukazatele vliv. Jak můžeme vidět, v současné době okamžitá likvidita společnosti „A“ klesá. Za sledované období klesla z hodnoty 0,25 na 0,07. Tento jev by se dal považovat za negativní. Podíváme-li se na graf 4.8 lze tvrdit, že nejlépe na tom bude s okamžitou likviditou společnost „B“, která sice nedosahuje nejvyšších hodnot, avšak dosahuje optimální výše po nejdelší dobu (tj. po dobu třech let).

Autorka se domnívá, že společnost „A“ by měla využívat efektivněji své finanční prostředky. Dále se domnívá, že současná situace bude způsobena doporučením daňového poradce, kterého společnost využívá pro chod společnosti. Také se domnívá, že pokud by společnost „A“ snížila hodnotu svých peněžních prostředků, případně jiného krátkodobého finančního majetku, mohla by společnost docílit doporučených hodnot. To znamená, její by koeficient okamžité likvidity vzrostl.

Graf 4.8: Okamžitá likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

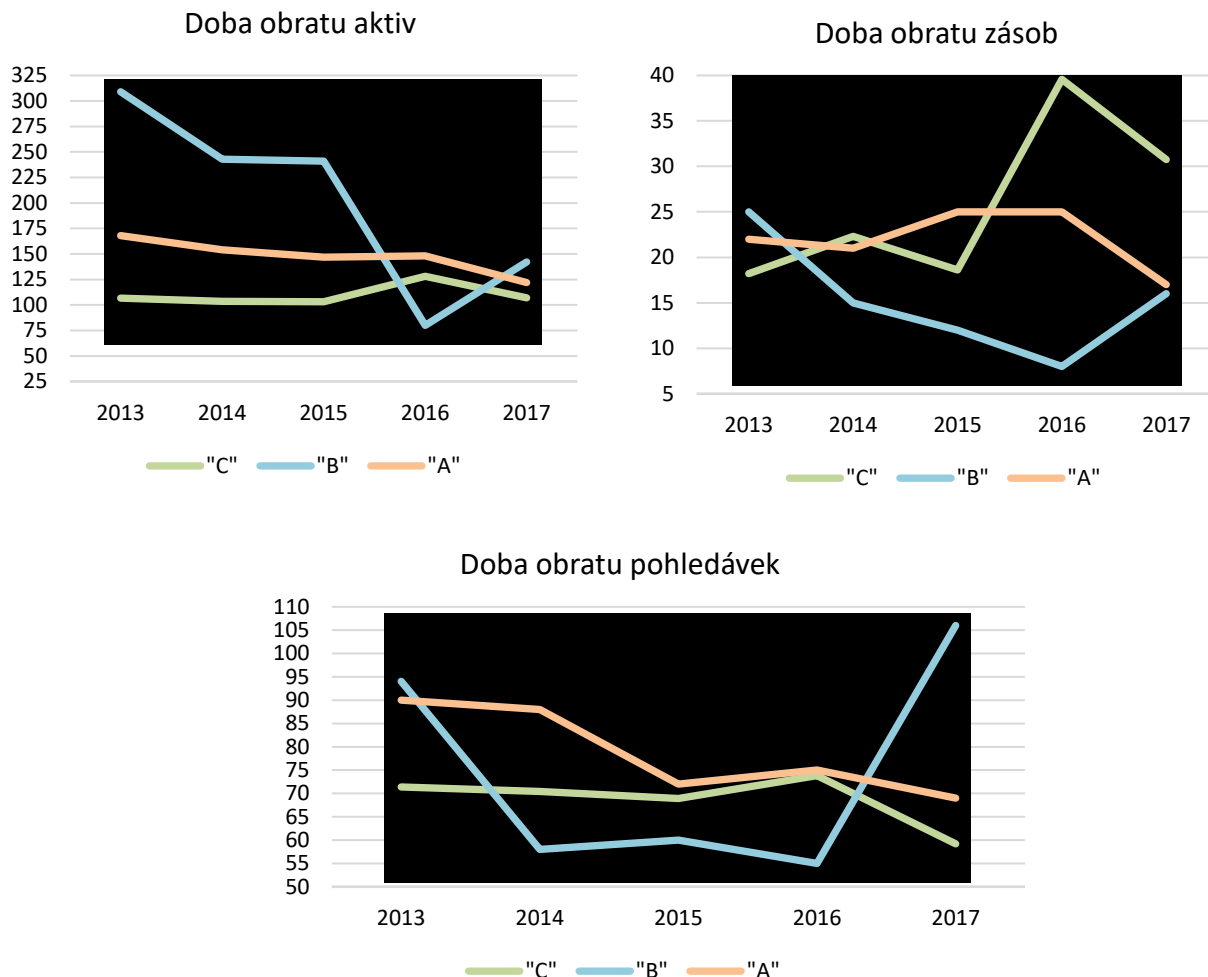
4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou důležité pro porovnání rychlosti a doby obratu jednotlivých položek vycházejících z výkazů. Veškerá data týkající se ukazatelů aktivity obsahuje příloha č. 14 této diplomové práce. V první skupině grafů (viz grafy 4.9) můžeme vidět dobu obratu, pro které je typické, aby dosahovali co nejnižších hodnot. Z toho vyplývá, že nejvhodnější společností je u doby obratu aktiv (až na výjimky) rozhodně společnost „C“, u doby obratu zásob a doby obratu pohledávek společnost „B“. Srovnáme-li situaci všech společností, dá se konstatovat, že analyzovaná společnost „A“ se nachází někde uprostřed konkurence.

Nejprve se podíváme na dobu obratu aktiv. Ve kterém je společnost „A“ na tom hůře oproti společnosti „C“ o 63 dní. Kdežto na rozdíl od společnosti „B“ je na tom lépe o neuvěřitelných 137 dní. Jak můžeme vidět u doby obratu zásob se na přelomu roku 2013/2014 společnosti pohybovali v podobné výši (cca 20 dní). Postupem času se však doba obratu zásob měnila. Nejvyšší rozdíl mezi společnostmi nastal v roce 2016, kdy společnost „A“ měla vyšší hodnotu doby obratu zásob oproti společnosti „B“ o 17 dní. Naproti tomu společnost „C“ převyšovala hodnotu doby obratu zásob oproti společnosti „B“ o 31 dní. Pokud se podíváme na dobu obratu pohledávek, vidíme, že společnost „A“ je rozhodně na vyšší úrovni, oproti její konkurenci. Křivka společnosti „A“ a „C“ je klesající. Zatímco křivka společnosti „B“ nabývá tvaru připomínajícího písmeno U. V roce 2016 dochází téměř ke střetnutí společnosti „A“ se společností „C“.

V roce 2013 naopak dochází k nejvyšším rozdílům hodnot těchto dvou společností, a to o 20 dní. V roce 2013 dochází k protnutí křivek společností „B“ se společností „A“.

Grafy 4.9: Doba obratu aktiv, zásob a pohledávek ve dnech

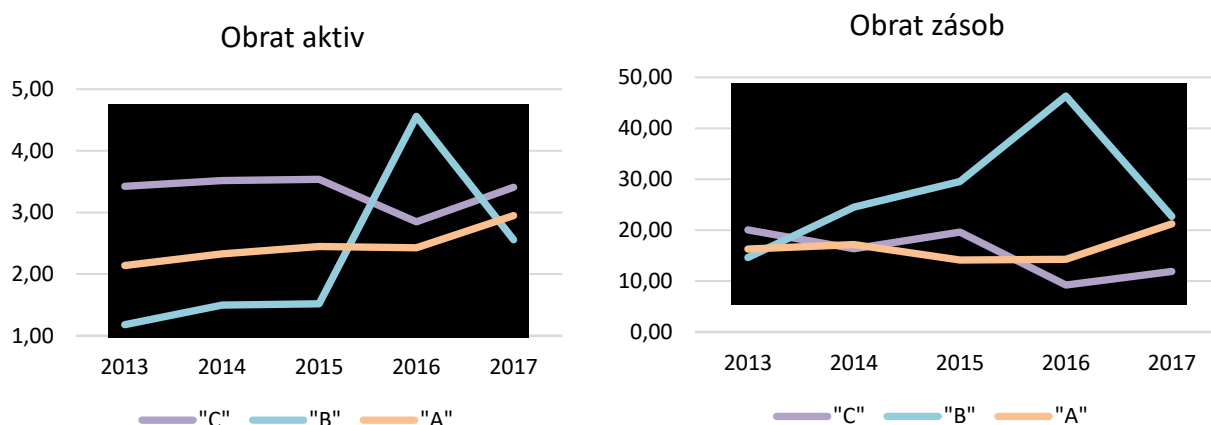


Zdroj: vlastní zpracování

Následující skupina grafů (grafy 4.10) znázorňuje obrat aktiv a zásob všech třech společností. Hodnoty obratu aktiv i zásob by měly být co nejvyšší. Jak můžeme vidět, hodnota obratu aktiv je převážně nejvyšší u společnosti „C“. Za pozitivní jev se dá považovat skutečnost, že obrat aktiv společnosti „A“ v čase roste. Za sledované období vzrostla hodnota obratu aktiv z 2,14 na hodnotu 2,95. Zatímco obrat aktiv společnosti „A“ rostl, u společnosti „B“ došlo k významnému zlomu na přelomu roku 2015/2016, kdy z neznámého důvodu došlo nejprve k výraznému růstu, a následně v roce 2016 došlo opět k poklesu obratu aktiv. U obratu zásob dosahuje nejvyšších hodnot společnost „B“. Dá se říct, že společnost „A“ je v případě obratu aktiv spíše stabilní. Společnosti „A“ se nachází v případě obratu aktiv uprostřed, kdežto u obratu

zásob dosahuje nejnižších hodnot. Znamená to, že společnost „A“ má vyšší hodnotu aktiv v poměru s jejími tržbami. V případě oblasti zásob má očividně velkou hodnotu zásob, kterou by měla snížit. Zajímavostí je, že na rozdíl od ostatních společností je křivka společnosti „B“ u obou grafů dost kolísavá, zatímco u společností „A“ a „C“ převažuje stabilní tendence.

Grafy 4.10: Srovnání obrátu aktiv a zásob



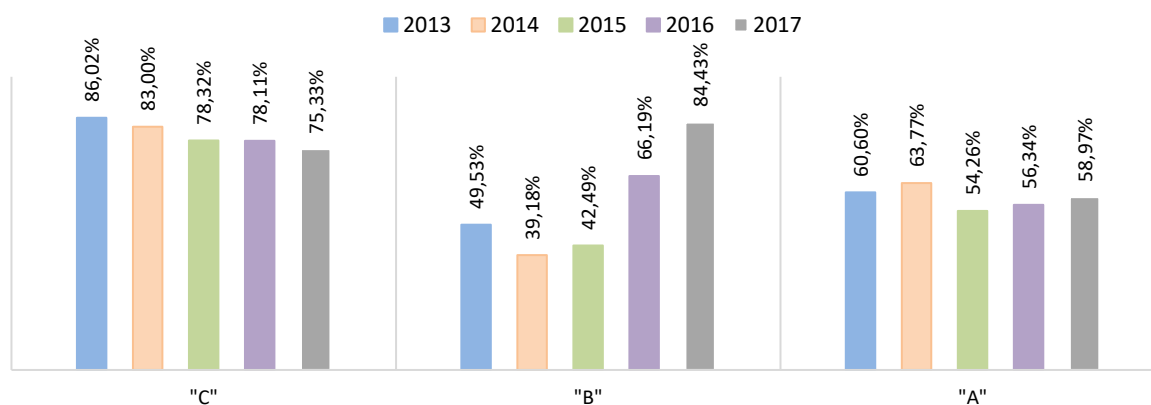
Zdroj: vlastní zpracování

4.5 Ukazatele zadluženosti

Vzhledem k tomu, že ukazatelů zadluženosti je celá řada, byly v této podkapitole vybrány pouze některé z nich. Příloha č. 15 obsahuje tabulku vztahující se k následujícím ukazatelům zadluženosti. Rozhodně by se nemělo zapomínat na celkovou zadluženost společnosti, kterou znázorňuje graf 4.11. Jak můžeme vidět graf je rozdělen na tři části, a to na každou společnost a její celkovou zadluženost v určitém časovém období (konkrétně roky 2013 až 2017). Jak můžeme vidět, společnost „C“ je nejzadluženější ze všech ostatních společností. Dále můžeme potvrdit, že společnost „A“ na tom se zadlužeností není až tak špatně. Důležitou informací je, že zadluženost společnosti „A“ se oproti své konkurenci příliš nemění. Jak také můžeme vidět v grafu 4.11, průběh celkové zadluženosti společností se dost liší. Zatímco celková zadluženost společnosti „C“ má především klesající tendenci, celková zadluženost společnosti „B“ má naproti tomu tendenci rostoucí. Za sledované období celková zadluženost společnosti „C“ klesla o více jak 10 %. Naopak u společnosti „B“ došlo v průběhu ke zvýšení o více jak 35 %. Celková zadluženost analyzované společnosti „A“ se pohybuje více méně na stejné úrovni, činí okolo 60 %.

Autorka se domnívá, že celková zadluženost společnosti „A“ téměř nevzrostla ani neklesla, vzhledem k tomu, že ve společnosti nedošlo k žádnému čerpání úvěrů, případně pouze k menším závazkům. Dále se také domnívá, že to, že celková zadluženost společnosti „A“ mírně klesá a nabývá nižších hodnot oproti její konkurenci, tak by měla mít menší problémy se získáním závazků.

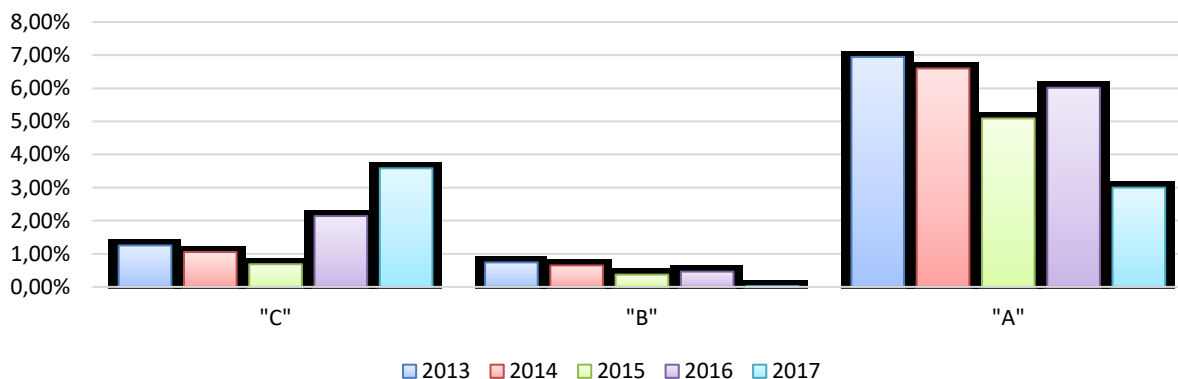
Graf 4.11: Vývoj celkové zadluženosti společností



Zdroj: vlastní zpracování

Na druhou stranu, pokud se podíváme na dlouhodobou zadluženost (viz graf 4.12), vidíme, že společnost „A“ dosahuje nejvyššího dlouhodobého zadlužení. Tuto skutečnost by potencionální věřitelé mohli vnímat negativně. Zatímco společnost „B“ dosahuje dlouhodobé zadluženosti max. do 1 %, společnost „A“ dosahuje zadluženosti v rozmezí 3 až 7 %. Je třeba podotknout, že zatímco dlouhodobá zadluženost společnosti „A“ a „B“ klesá, dlouhodobá zadluženost společnosti „C“ od roku 2015 roste. V současnosti dosahuje dlouhodobá zadluženost společnosti „C“ přibližně 3,5 %. Což je o 0,5 % více než je současná situace společnosti „A“.

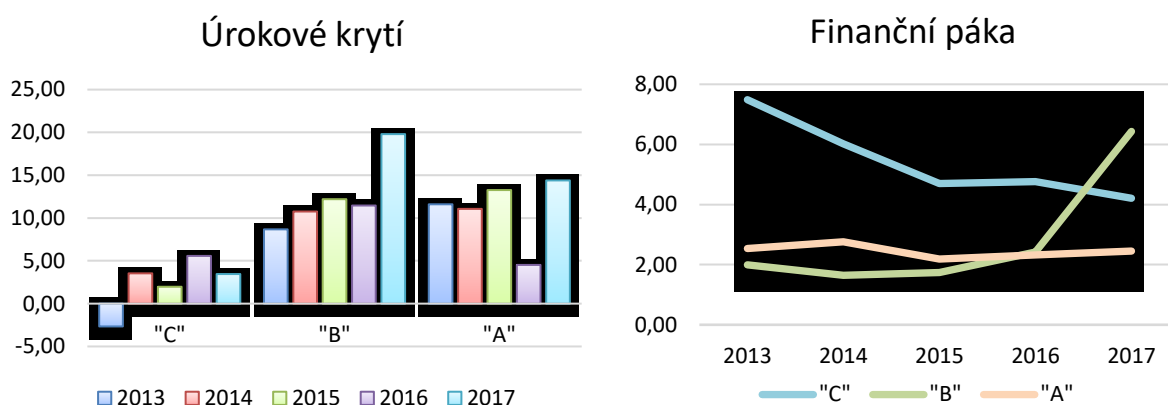
Graf 4.12: Dlouhodobá zadluženost



Zdroj: vlastní zpracování

Poslední dva grafy (tj. grafy 4.13) patří vývoji úrokového krytí a finanční páce. Jak můžeme vidět, tak společnost „A“ a „B“ dosahují téměř stejného výsledků úrokového krytí. Úrokové krytí společnosti „B“ má však spíše rostoucí charakter, oproti společnosti „A“. Společnost „A“ je na podobné úrovni jako společnost „B“, s výjimkou v roce 2016, ve kterém společnost „A“ dosahovala úrokového krytí přibližně ve výši 5 %, zatímco společnost „B“ dosahovala dvojnásobek (tj. cca 10 %). Zároveň si lze povšimnout obrovského rozdílu mezi společností „C“ a společnostmi „B“ a „A“. Neboť zatímco společnost „C“ dosahuje max. výše úrokového krytí přibližně 5 %, ve většině případů společnosti „B“ a „A“ dosahují dvojnásobek hodnoty úrokového krytí. Všechny tři společnosti vykazují hodnotu ukazatele vyšší než 1, s výjimkou roku 2013 u společnosti „C“. To znamená, že všechny společnosti jsou schopny splatit jejich nákladové úroky. Je nutné zmínit fakt, že společnosti „A“ a „B“ jsou na tom se splacením nákladových úroků ve výhodnějším postavení.

Grafy 4.13: Vybraní ukazatele zadluženosti



Zdroj: vlastní zpracování

Úplně posledním ukazatelem zadluženosti je finanční páka, jejíž vývoj můžeme vidět napravo (viz graf 4.13). Lze konstatovat, že vývoj finanční páky jednotlivých společností nabývají hodnot vyšších než 1. Což by mělo znamenat, že by finanční páka měla způsobit navýšení ziskovosti vlastního kapitálu. Avšak je nezbytné sledovat také ziskový účinek finanční páky. Podíváme-li se na graf blíže, uvidíme, že společnost „B“ má jako jediná rostoucí charakter, což by mohlo být vnímáno za pozitivní jev. Za sledované období finanční páka společnosti „B“ vzrostla o více jak 4,5procentních bodů. Naproti tomu finanční páka společnosti „C“ je spíše klesajícího charakteru. U společnosti „C“ došlo k poklesu přibližně z 8 % na 4 %. A nakonec finanční páka společnosti „A“, která je v čase spíše stabilní (tj. pohybuje se v rozmezí mezi 2 – 3 %).

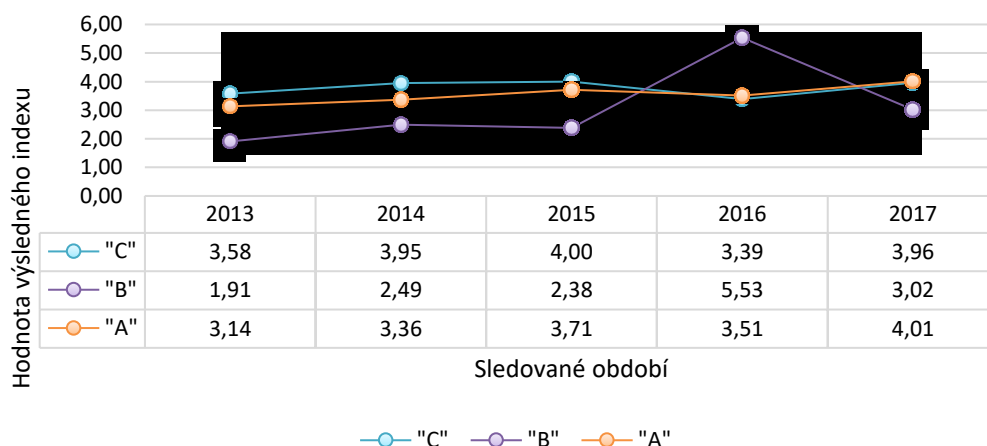
4.6 Vybrané bankrotní a bonitní modely

Poslední podkapitola této části diplomové práce je věnována vybraným bankrotním a bonitním modelům. Mezi vybrané indexy patří:

- Altmanův Z – Score model pro společnosti s r. o.,
- Index Tafflerova modelu a
- Index důvěryhodnosti IN05.

Nejprve se budeme věnovat Altmanovo Z – Score modelu. V grafu 4.14 můžeme vidět porovnání analyzované společnosti „A“ s její konkurencí. Podíváme-li se na průběh křivek, zjistíme, že můžeme společnost „A“ považovat za tzv. zlatou střední cestu. Výsledný index společnosti „C“ je téměř totožný se situací společnosti „A“, přičemž obě společnosti se pohybují s výsledným indexem na úrovni přibližně 4 %. Vzhledem k tomu, že společnosti „C“ a „A“ dosahují vyšších hodnot, než je hraniční hodnota indexu (tj. 2,9), dá se označit společnost za bonitní. To znamená, že se společnosti nachází v dobré situaci. Zajímavostí je, že ačkoliv společnost „C“ byla z hlediska rentability v prvních letech v záporných hodnotách, tak co se týče bonity, jeví se jako pozitivní. Naproti tomu společnost „B“ se nachází v letech 2013 – 2015 v šedé zóně. V roce 2016 došlo u společnosti „B“ k prudkému navýšení trendu o více než 3% bodů. Což se dá považovat za neobvyklé, vzhledem k tomu, že index společnosti „A“ a „C“ v roce 2016 klesal. Naproti tomu v roce 2017 dochází k vzrůstu indexu u společnosti „A“ a „C“, a zároveň k propadu indexu společnosti „B“ o více jak 2,5% bodů.

Graf 4.14: Výsledný index Z – Score modelu

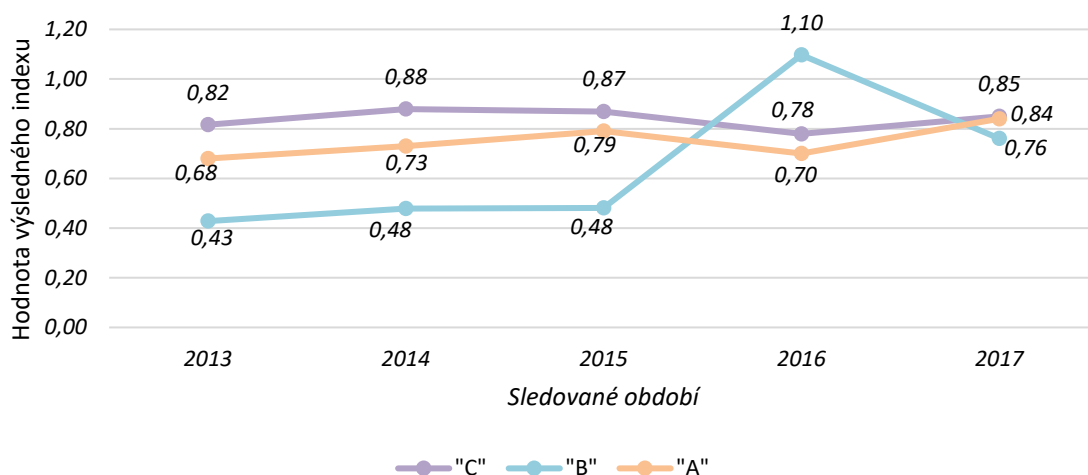


Zdroj: vlastní zpracování

Tafflerův bonitní model je vyobrazen v grafu 4.15. Stejně jako v předešlém modelu, i zde se společnost „A“ pohybuje téměř ve stejných hodnotách výsledného indexu, a to v rozmezí 0,68 – 0,79. Z grafu lze zpozornit, že na rozdíl od předešlého Altmanova modelu, se zde nenachází ani jedna ze společností v šedé zóně. Naopak, všechny analyzované společnosti mají malou pravděpodobnost bankrotu. Tak, jako u Altmanova modelu, i zde se výsledný index Tafflerova modelu společnosti „A“ a „C“ vyvíjí stabilně, kdežto index společnosti „B“ má nestabilní trend. V letech 2013 – 2015 index společnosti „B“ pomalu rostl, přičemž v roce 2016 došlo k prudkému vzrůstu z hodnoty indexu 0,48 na 1,1 a nakonec v roce 2017 došlo k poklesu z hodnoty 1,1 na hodnotu 0,76.

Autorka se domnívá, že společnosti „A“ a „B“ jsou rozhodně méně elastické. To znamená, že ekonomický výkyv nebude pro společnosti „B“ a „A“ takový problém, jako je to u společnosti „C“. Dále se domnívá, že pro společnost je nesmírně důležité, aby se výše indexu pohybovala rovnoměrně, nikoliv skokově. Aby jakákoliv společnost dosáhla stabilní hodnoty indexu, bylo by třeba dostat pod kontrolu její zadluženost, na kterou mají vliv zejména dlouhodobé závazky, které mají schopnost dlouhodobě ovlivnit chod společnosti.

Graf 4.15: Výsledný index Tafflerova modelu

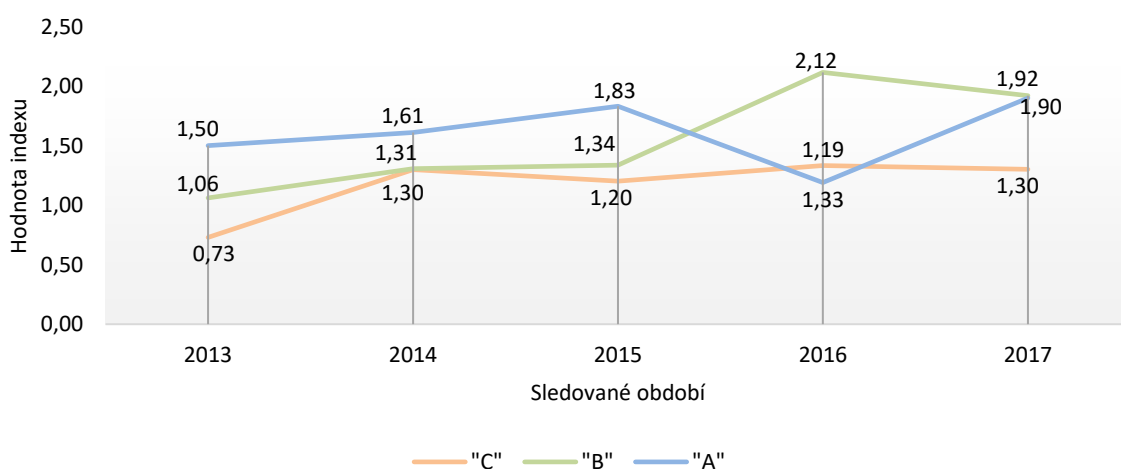


Zdroj: vlastní zpracování

A jako poslední model v této části diplomové práce uvedeme index důvěryhodnosti z roku 2005, tedy IN05 (viz graf 4.16). Jak můžeme vidět, společnost „A“ má na rozdíl od svých konkurentů s výjimkou roku 2016 95% jistotu, že bude vytvářet hodnotu podniku. Dalo by se říct, že společnost „A“ má tedy rozhodně lepší vyhlídky oproti konkurenci. Společnost „B“ a „C“ mají totiž sedmdesátí procentní

pravděpodobnost tvorby hodnoty společnosti a minimálně 50% pravděpodobnost, že zkrachují. Z grafu 4.16 je patrné, že u všech třech křivek převažuje rostoucí tendence. V prvních třech letech dosahuje nejvyšších hodnot společnost „A“. V roce 2016 dosahuje nejvyšší hodnoty společnost „B“ s indexem důvěryhodnosti ve výši 2,12. V roce 2016 zároveň dochází k největšímu rozdílu mezi výslednými indexy u všech třech společností. Lze si také povšimnout roku 2014, kdy společnosti „B“ a „C“ dosahovali téměř stejné hodnoty. Zatímco společnosti „B“ a „C“ po celou dobu rostou, společnost „A“ v roce 2016 propadla z hodnoty 1,83 na hodnotu 1,33. Což bylo způsobeno především snížením hodnoty EBIT.

Graf 4.16: Vývoj indexu IN05



Zdroj: vlastní zpracování

5. Závěr

Problematika finanční analýzy je velmi zajímavým tématem pro diplomovou práci. Cílem diplomové práce bylo zjistit a zhodnotit celkovou výkonnost vybrané obchodní společnosti. Dále také porovnat obchodní společnost s její konkurencí a případně navrhnout společnosti doporučení. Pro zpracování diplomové práce byly využívány údaje z účetních závěrek všech společností, které byly v práci analyzovány.

Diplomová práce byla rozčleněna na dvě stěžejní části – praktickou a teoretickou. Teoretická část objasnila metody finanční analýzy, které byly využity jako podklad pro zpracování praktické části. Praktická část této diplomové práce byla dále rozdělena na dvě kapitoly. Jednalo se o kapitoly 3 a 4. Ve třetí kapitole docházelo k aplikaci finanční analýzy a zhodnocení výkonnosti vybrané obchodní společnosti (dále jen společnost „A“). Po ní následovala kapitola čtvrtá, ve které se autorka snažila porovnat společnost „A“ s konkurencí. Dalo by se říct, že v této diplomové práci byla provedena finanční analýza třech společností, jejichž postavení na trhu by se dalo považovat za kompatibilní.

Třetí kapitola zahrnovala nejen charakteristiku společnosti „A“, ale také výpočty horizontální a vertikální analýzy, výpočty poměrových a rozdílových ukazatelů, a zároveň také aplikaci vybraných bonitních a bankrotních modelů. Na základě zjištění, se dá konstatovat, že strukturu aktiv společnosti „A“ tvoří především oběžná aktiva. Společnost „A“ současně využívá jako zdroj krytí především cizí zdroje (přesněji dlouhodobé závazky, úvěry a výpomoci). Analyzovaná společnost „A“ je v současnosti velmi prosperující společností, působící na trhu od roku 1992. Prostřednictvím výsledků finanční analýzy ji lze ze všech analyzovaných společností považovat za finančně nejzdravější. Při zpracování této diplomové práce se jakýmsi úskalím jevil právě rok 2016, kdy došlo ke změně struktury výkazů. V důsledku změny struktury došlo např. ke zrušení mimořádných nákladů a výnosů. Vzhledem k tomu, že se jednalo pouze o zanedbatelné položky, došlo po domluvě s hlavním ekonomem společnosti, z důvodu kompatibility struktury výkazů, k přesunu mimořádných nákladů a výnosů do ostatních provozních nákladů a výnosů).

Jak již bylo zmíněno, ve čtvrté kapitole došlo ke srovnání třech společností. Lze tvrdit, že všechny společnosti se jeví v mnoha ukazatelích na podobné úrovni. Dále je třeba komentovat fakt, že ani jedné z analyzovaných společností nehrozí bankrot, ale naopak se předpokládá, že by se měly na trhu udržet. Vzhledem k tomu, že finanční

analýza bývá z hlediska času náročná, zvolila autorka pro náplň čtvrté kapitoly pouze vybrané ukazatele finanční analýzy. Autorka v této kapitole uplatnila metodu rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů, ale nezapomněla ani na Altmanův Z – Score model pro s. r. o. nebo Tafflerův model, či index důvěryhodnosti.

Z výsledků finanční analýzy vyplývá, že společnost „A“ jako jediná dosahovala oproti konkurenci nejvyšších hodnot ČPK v průměru o více jak 30 000 tis. Kč. Podobně na tom byla také s poměrovými ukazateli, kde opět oproti její konkurenci vykazovala nejvyšších hodnot. Z hlediska rentability by se ani jedna ze společností nedala považovat za stabilní. Naproti tomu, společnost „A“ utrpěla z důvodu snížení jejího výsledku hospodaření pokles všech ukazatelů rentability v roce 2016. Předpokládá se, že pokud by nedošlo z neznámého důvodu k poklesu výsledku hospodaření, rentabilita společnosti „A“ by v čase rostla. Negativem společnosti „A“ je její poměrně vysoká dlouhodobá zadluženost, která by mohla způsobit zamítnutí dalšího úvěru. Naproti tomu celková zadluženost společnosti se jevila oproti ostatním společnostem nejlépe. Celková zadluženost společnosti „A“ dosahovala jednak nižšího procenta oproti konkurenci, ale především v čase příliš nekolísala. To znamená, že hodnota celkové zadluženosti společnosti „A“ byla téměř konstantní, společnost „C“ naproti tomu měla trend klesající a společnost „B“ rostoucí. V důsledku vývoje ukazatele likvidity, by bylo vhodné, kdyby společnost „A“ zvážila snížení svých zásob. Také by bylo dobré, kdyby zapracovala na době obratu pohledávek, neboť tato hodnota je u společnosti „A“ nejvyšší.

V závěru této práce došlo také k celkovému zhodnocení společností pomocí bankrotních a bonitních modelů. Tyto modely potvrdily fakt, že lze společnost „A“ považovat za bonitní a nemělo by dojít k bankrotu společnosti. Konkurence společnosti „A“ byly na tom s bonitou podobně. Z hlediska bankrotních a bonitních modelů byla společnost „A“ nejbližší společnost „C“, jejíž výsledný Altmanův index vycházel v průměru 3,7, kdežto společnost „A“ dosahovala hodnoty indexu v průměru 3,5. Podobně na tom byla také situace v Tafflerova modelu, když výsledný index společnosti „C“ nabýval hodnot v rozmezí 0,78 – 0,88. A naproti tomu společnost „A“ nabývala hodnot v rozmezí 0,68 – 0,84.

Seznam použité literatury

Publikace

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] DOUCHA, Rudolf. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX Consult, 1996. 224 s. ISBN 80-902111-2-7.
- [3] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [5] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. 330 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
- [6] KIMMEL, Paul D, Jerry J WEYGANDT a Donald E KIESO. *Financial accounting: tools for business decision making*. 5th ed. Hoboken: Wiley, 2009. 717 p. ISBN 978-0-470-23980-3.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [8] KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [9] KOLEKTIV AUTORŮ. *Techniky projektového řízení a finanční analýza projektů nejen pro ekonomy*. Praha: Ekopress, 2016. 219 s. ISBN 978-80-87865-26-2.
- [10] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [11] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza: distanční studijní opora*. Znojmo: Soukromá vysoká škola ekonomická Znojmo, 2013. 200 s. ISBN 978-80-87314-31-9.
- [12] PILÁŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2016*. 8. vyd. Praha: VOX, 2016. 192 s. ISBN 978-80-87480-50-2.

- [13] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [14] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [15] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- [16] ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. V Praze: C.H. Beck, 2017. 173 s. ISBN 978-80-7400-664-7.

Další zdroje

- [17] České účetní standardy pro účetní jednotky, které účtují podle vyhlášky č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů
- [18] Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví
- [19] Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů
- [20] Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů
- [21] Zákon č. 90/2012 Sb., Zákon o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)
- [22] Interní materiály společnosti „A“, s. r. o.
- [23] Interní materiály společnosti „B“, s. r. o.
- [24] Interní materiály společnosti „C“, s. r. o.

Internetové zdroje

- [25] Justice.cz: Obchodní rejstřík a Sbírka listin. [online]. 2012 [cit. 2019-03-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=208660&typ=PLATNY>
- [26] Justice.cz: Obchodní rejstřík a Sbírka listin. [online]. 2012 [cit. 2019-03-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=206876&typ=PLATNY>
- [27] Justice.cz: Obchodní rejstřík a Sbírka listin. [online]. 2012 [cit. 2019-03-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=187154&typ=PLATNY>

- [28] Společnost „A“, s. r. o. [online]. [cit. 2019-03-10]. Dostupné z:
<http://www.trango-ov.cz/index.php>
- [29] Společnost „B“, s. r. o. [online]. [cit. 2019-03-10]. Dostupné z:
<http://www.fortesteel.cz/cs/index.html>
- [30] Společnost „C“, s. r. o. [online]. [cit. 2019-03-10]. Dostupné z:
<http://www.stampa-ostrava.cz>

Seznam zkratek

A	Aktiva
BCG	Portfoliový model strategie
B _i	Velikost dílčího ukazatele
CF	Cash flow
DM	Dlouhodobý majetek
DZAV	Dlouhodobé závazky
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky, zdaněním
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
EPS	Ukazatel čistého zisku na akcii
FzZ	Fondy ze zisku
IN	Index
KF	Kapitálové fondy
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KZAV	Krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
ODP	Odpisy
P/E	Poměrový ukazatel používaný na akciových trzích
POHL	Pohledávky

REZ	Rezervy
ROA	Rentabilita aktiv
ROC	Rentabilita nákladů
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SLZ	Sportovní letecké zařízení
SWOT	Základní metoda strategické analýzy
t	Daňová sazba
T	Tržby
U_t	Hodnota ukazatele v běžném roce
U_{t-1}	Hodnota ukazatele v předešlém roce
VH	Výsledek hospodaření
VH ML	Výsledek hospodaření minulých let
VK	Vlastní kapitál
ZAS	Zásoby
ZK	Základní kapitál
Δ	Změna hodnoty ukazatele

Seznam tabulek

Tabulky

Tabulka 2.1	Struktura rozvahy
Tabulka 2.2	Struktura výkazu zisku a ztráty
Tabulka 2.3.	Přímá metoda CF
Tabulka 2.4	Postup nepřímé metody CF
Tabulka 2.5	Hodnocení výsledků IN05
Tabulka 2.6	Tamariho bodové ohodnocení dosažených hodnot ukazatelů
Tabulka 2.7	Bodování výsledků Kralickova rychlého testu
Tabulka 3.1	Rozvaha společnosti na straně aktiv
Tabulka 3.2	Vertikální analýza společnosti na straně aktiv
Tabulka 3.3	Rozvaha společnosti na straně pasiv
Tabulka 3.4	Vertikální analýza společnosti na straně pasiv
Tabulka 3.5	Horizontální analýza společnosti na straně aktiv
Tabulka 3.6	Horizontální analýza společnosti na straně pasiv
Tabulka 3.7	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – výnosy
Tabulka 3.8	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – náklady
Tabulka 3.9	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – výnosy
Tabulka 3.10	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – náklady
Tabulka 3.11	Analýza finančních fondů v tis. Kč
Tabulka 3.12	Analýza ukazatelů rentability v %
Tabulka 3.13	Ukazatele likvidity – koeficient

Tabulka 3.14 Ukazatele aktivity

Tabulka 3.15 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 3.16 Altmanův Z – Score model pro s. r. o.

Tabulka 3.17 Tafflerův model

Tabulka 3.18 Index důvěryhodnosti IN05

Tabulka 4.1 Rozdílové ukazatele

Seznam grafů

Grafy

Graf 3.1	Struktura aktiv analyzované společnosti
Graf 3.2	Vývoj struktury pasiv analyzované společnosti
Graf 3.3	Znázornění ukazatelů rentability
Graf 3.4	Likvidita společnost
Graf 3.5	Doba obratu ve dnech
Graf 3.6	Rychlost obratu za období 2013 – 2017
Graf 3.7	Vývoj zadluženosti společnosti
Graf 3.8	Altmanův Z – score model pro s. r. o.
Graf 3.9	Aplikace Tafflerova modelu
Graf 3.10	Index IN05 v čase
Graf 4.1	Rentabilita aktiv
Graf 4.2	Rentabilita vlastního kapitálu
Graf 4.3	Rentabilita tržeb
Graf 4.4	ROCE
Graf 4.5	Rentabilita nákladů
Graf 4.6	Běžná likvidita
Graf 4.7	Pohotová likvidita
Graf 4.8	Okamžitá likvidita
Graf 4.9	Doba obratu ve dnech
Graf 4.10	Srovnání obratu aktiv a zásob

Graf 4.11	Vývoj celkové zadluženosti společností
Graf 4.12	Dlouhodobá zadluženost
Graf 4.13	Vybraní ukazatele zadluženosti
Graf 4.14	Index Z – Score modelu
Graf 4.15	Výsledný index Tafflerova modelu
Graf 4.16	Vývoj indexu IN05

Seznam vzorců

Vzorce

- Vzorec 2.1 Finanční zdraví
- Vzorec 2.2 Bilanční princip
- Vzorec 2.3 Absolutní změna veličiny horizontální analýzy
- Vzorec 2.4 Relativní změna veličiny horizontální analýzy
- Vzorec 2.5 Vertikální analýza – Procentuální podíl na celku
- Vzorec 2.6 Čistý pracovní kapitál
- Vzorec 2.7 Čistý pracovní kapitál
- Vzorec 2.8 Čisté pohotové prostředky
- Vzorec 2.9 Čistý peněžně – pohledávkový fond
- Vzorec 2.10 Rentabilita aktiv
- Vzorec 2.11 Čistá rentabilita aktiv
- Vzorec 2.12 Rentabilita vlastního kapitálu
- Vzorec 2.13 Provozní rentabilita tržeb
- Vzorec 2.14 Čistá rentabilita tržeb
- Vzorec 2.15 Rentabilita dlouhodobých zdrojů
- Vzorec 2.16 Rentabilita dlouhodobých zdrojů
- Vzorec 2.17 Rentabilita nákladů
- Vzorec 2.18 Běžná likvidita – likvidita 3. stupně
- Vzorec 2.19 Pohotová likvidita – likvidita 2. stupně
- Vzorec 2.20 Okamžitý likvidita – likvidita 1. stupně

Vzorec 2.21	Doba obratu aktiv
Vzorec 2.22	Doba obratu zásob
Vzorec 2.23	Doba obratu pohledávek
Vzorec 2.24	Doba obratu závazků
Vzorec 2.25	Ukazatel celkového zadlužení
Vzorec 2.26	Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu
Vzorec 2.27	Podíl vlastního kapitálu na aktivech
Vzorec 2.28	Majetkový koeficient
Vzorec 2.29	Úrokové krytí
Vzorec 2.30	Úrokové zatížení
Vzorec 2.31	Účetní hodnota akcie
Vzorec 2.32	EPS – čistý zisk na akcii
Vzorec 2.33	Ukazatel P/E
Vzorec 2.34	Dividendový výnos
Vzorec 2.35	Výplatní poměr
Vzorec 2.36	Market – to – Book Ratio
Vzorec 2.37	Rozklad ukazatele ROE
Vzorec 2.38	Altmanův Z – Score model pro s. r. o.
Vzorec 2.39	Tafflerův model Z
Vzorec 2.40	Index IN005
Vzorec 2.41	Tamariho model T1
Vzorec 2.42	Tamariho model T2
Vzorec 2.43	Tamariho model T3

Vzorec 2.44 Tamariho model T4

Vzorec 2.45 Tamariho model T5

Vzorec 2.46 Tamariho model T6

Vzorec 2.47 Kralickův rychlý test – Rovnice 1

Vzorec 2.48 Kralickův rychlý test – Rovnice 2

Vzorec 2.49 Kralickův rychlý test – Rovnice 3

Vzorec 2.50 Kralickův rychlý test – Rovnice 4

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 20.4.2019.....

.....
Bc. Dominika Pindorová

Seznam příloh

- Příloha č. 1 Rozvaha společnosti „A“ za období 2013 – 2017
- Příloha č. 2 Rozvaha společnosti „B“ za období 2013 – 2017
- Příloha č. 3 Rozvaha společnosti „C“ za období 2013 – 2017
- Příloha č. 4 Výkaz zisku a ztráty společnosti „A“ za období 2013 – 2017
- Příloha č. 5 Výkaz zisku a ztráty společnosti „B“ za období 2013 – 2017
- Příloha č. 6 Výkaz zisku a ztráty společnosti „C“ za období 2013 – 2017
- Příloha č. 7 Vertikální analýza společnosti „A“ – rozvaha v %
- Příloha č. 8 Vertikální analýza společnosti „A“ – výkaz zisku a ztráty v %
- Příloha č. 9 Horizontální analýza společnosti „A“ – rozvaha
- Příloha č. 10 Horizontální analýza společnosti „A“ – výkaz zisku a ztráty
- Příloha č. 11 Výpočet ČPK společností „A“, „B“ a „C“
- Příloha č. 12 Výpočet ukazatelů rentability společností „A“, „B“ a „C“
- Příloha č. 13 Výpočet ukazatelů likvidity společností „A“, „B“ a „C“
- Příloha č. 14 Výpočet ukazatelů aktivity společností „A“, „B“ a „C“
- Příloha č. 15 Výpočet ukazatelů zadluženosti společností „A“, „B“ a „C“
- Příloha č. 16 Výpočet bankrotních a bonitních modelů společností „A“, „B“ a „C“